



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO 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.

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

**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:**

Durante el cuarto trimestre del año 2009 la economía tuvo un crecimiento del 3.5%, lo cual muestra que hemos entrado en un proceso de recuperación. El crecimiento total del Producto Interno Bruto para el año 2009 fue de 2.4%, por encima de lo proyectado originalmente para ese año que era entre el 1.8% al 2%.

El consumo ha sido el mayor contribuyente a la expansión de la demanda agregada que se incrementó en 1.3% para el año 2009. El consumo público se incrementó en 2.7% y el privado en 3.7%. Para el año 2009 las actividades económicas que mostraron crecimiento fueron las de Transporte y Comunicaciones; Electricidad, Gas y Agua; Educación Privada, Construcción y Hoteles y Restaurantes. El crecimiento del sector Transporte y Comunicaciones, que superó el 8%, fue el resultado de la actividad de telecomunicaciones

4.6% durante el año 2009 mostrando una desaceleración al compararlo con años anteriores. El sector de hoteles y restaurantes creció en 2% durante el año 2009, lo cual también fue menor que años anteriores.

Las proyecciones económicas para el año 2010 se ven positivas. Las perspectivas del sector externo han mejorado estimándose una recuperación económica en la mayoría de los países. Se prevé que el Comercio Mundial se recuperará durante el año 2010, lo cual beneficiará a nuestras exportaciones, el tránsito por el canal, el movimiento de contenedores en los puertos panameños, y las actividades de la Zona Libre de Colón. Sin embargo, será la demanda interna el motor que impulsará nuestro crecimiento económico durante el año 2010. La demanda se intensificará en la medida que se desarrolle el plan masivo de inversiones públicas anunciadas por el Gobierno Nacional, más los gastos relacionados con la ampliación del Canal. Además, se espera que la inversión en el sector privado mejore, especialmente en las viviendas de precios bajos y medianos. También se espera que se reactive la inversión privada en construcciones comerciales, tales como hoteles y proyectos hidroeléctricos. Se prevé que el sistema financiero mantendrá un alto nivel de liquidez y que las tasas de interés se mantendrán bajas durante el año 2010. Se estima que el nivel del desempleo se mantendrá cerca del 6.8% y se espera que el Índice de Precios al Consumidor se incremente al 3.3%, durante el año 2010. Según proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), se estima que para el año 2010 el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento real de 5%, lo cual es muy positivo.

El crecimiento de la industria de la construcción se ha estado desacelerando a partir del mes de agosto del año 2008 y se espera que la actividad se contraiga en 5% durante el año 2010 basados en los permisos de construcción ya aprobados durante el año 2009. La caída en la construcción afectó las importaciones de maquinarias y equipos que se redujeron en 13.5% durante el año 2009. Al mes de febrero del 2010 los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá se redujeron en 55.7%. Para esa fecha la producción acumulada de Concreto disminuye en 36.2% y la de cemento en 18.0%. Sin embargo, tanto los bancos como los desarrolladores están viendo buenas oportunidades en el mercado inmobiliario para el desarrollo de residencias con valores de hasta B/. 100,000, pero aún ven limitaciones en el desarrollo de viviendas por encima de ese precio. Se calcula que actualmente existe una sobreoferta de más de 5,000 de unidades residenciales con costos superiores a los B/. 250,000. y que la venta de estas viviendas tomará entre 24 a 40 meses, lo cual afectará la construcción de nuevos proyectos. En agosto del 2009 el Gobierno emitió el Decreto Ejecutivo No. 55, por medio del cual se creó el programa denominado Fondo Solidario de Vivienda, mediante el cual se otorga un aporte de B/. 5,000 a las personas que adquieran una vivienda con valor de hasta B/. 30,000, lo cual ha incentivado la venta de este tipo de viviendas. Por otro lado en el sector comercial también se nota una sobre oferta en oficinas, lo cual afectará la construcción de nuevos edificios de oficinas hasta tanto se reduzcan los inventarios de espacios disponibles.

La actividad turística que se había estado desacelerando se empezó a recuperarse a partir del mes de septiembre de 2009. Al 31 de marzo de 2010 el número de visitantes se incrementó en 5.2% y el gasto turístico a febrero aumentó en 1.6%, al compararlo con el mismo mes del año anterior. Se proyecta que durante el año 2010 el turismo aumentará en 7%, para incrementarse en 10% durante los años 2011 y 2012. Para atender esa demanda actualmente se está incrementando la capacidad hotelera, con la construcción de 7,000 cuartos adicionales en todo el país los cuales deberán estar listos para ocupar durante los próximos tres años.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) todavía refleja que la economía tuvo un crecimiento lento en el año 2009. Para el trimestre correspondiente a los meses de enero, febrero y marzo del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 2.63%; para los meses de abril, mayo y junio el crecimiento fue de solo el 0.62% y para los meses de julio, agosto y septiembre se reflejó una disminución del 0.57%; y para el último trimestre se registró un crecimiento promedio del 2.67%, impulsado por el consumo del mes de diciembre. Para el mes de febrero del año 2010 el IMAE creció en 2%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Desde el mes de septiembre de 2009 el índice de Crecimiento Económico ha sido positivo. El crecimiento real proyectado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2010 se estima en alrededor del 5%.

La desaceleración económica reflejada durante el año 2009 tuvo su aspecto positivo al lograrse frenar la inflación, que afecta negativamente la capacidad de compra de las personas y la estabilidad social del país. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) se incrementó en solo el 2.4% durante el año 2009, comparado muy favorablemente con el 8.8% que se incrementó el año anterior. El índice de los precios de los alimentos y bebidas, que son los que más afectan la capacidad de compra de la mayoría de los consumidores, no aumentó durante el año 2009, reflejando el desempeño de los precios nacionales e internacionales de los productos. Como resultado del crecimiento económico que se proyecta para el año 2010 a nivel mundial se proyecta que la inflación subirá al 3.3%, lo cual todavía es una tasa baja que no debe crear presiones sociales que pudieran afectar la estabilidad del país.

La tasa de desempleo aumentó en 1.1% pasando del 5.6% para el año 2008 al 6.7% para el año 2009. El número de personas desempleadas se incrementó en 18,200 al pasar de 83,800 en el año 2008 a 102,000 para el año 2009, resultado principalmente del incremento vegetativo de la población. A pesar de este deterioro no se han perdido puestos de trabajo en la economía al mantenerse trabajando 1,429,400 personas durante el año 2009, cifra muy similar al año anterior cuando que ascendió a 1,422,300. Afortunadamente, la empleomanía se mantiene alta, lo cual beneficia la estabilidad social de país y se espera que mantenga a niveles similares durante el año 2010.

El 96% de los ingresos del Grupo SUCASA corresponden a actividades relacionadas con las actividades de construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando en dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

Durante el año 2009 el crecimiento de la industria de la construcción se desaceleró. El valor de los permisos para nuevas construcciones, adiciones y reparaciones a nivel nacional, disminuyeron en 15.31% durante el año 2009. En la ciudad de Panamá los permisos de construcción se contrajeron en 0.6% durante el año 2009, y al mes de febrero del 2010 se habían reducido en 55.7%. Se estima que la actividad del sector construcción se contrajo en 4.09% durante el año 2009, situación que se mantendrá durante el año 2010. 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.

Durante el año 2009 la producción acumulada de concreto se redujo en 10.9%, al compararlo con igual periodo del año anterior. La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril del 2009, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado desacelerando. La producción de concreto durante el año 2010 se redujo en 36.2% al mes de febrero. Por otro, lado la producción acumulada de cemento se contrajo en 2% durante el año

2009, y al mes de febrero del año 2010 se había reducido en 18%. 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.

La desaceleración que se está dando en la industria de la construcción se está reflejando en la importación de Maquinarias y Equipos que se redujo en 13.5% durante el año 2009.

Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional la economía global crecerá en 4.2% durante el año 2010, lo cual beneficiará a la actividad turística en nuestro país que se proyecta crecerá en 7% durante el año 2010. Este repunte ya se está reflejando en la llegada de visitantes a nuestro país que se incrementó en 5.2% durante el primer trimestre del año 2010, y en el gasto turístico que aumentó en 1.6%, al mes de febrero de 2010. Considerando que un número importante de los visitantes que nos llegan corresponden a viajeros de Cruceros, que no duermen en nuestro país, la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá disminuyó en 5.6% durante el mes de enero del 2010, al compararlo con el mismo mes del año anterior, y la ocupación en los hoteles de segunda se redujo en 17.9% para la misma fecha.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 10.3% durante el mes de febrero de 2010 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 0.1% para esa fecha, impulsando el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de 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 marzo de 2010, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.31 y su capital de trabajo es positivo en B/.16,696,885.

## **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Nuestros ingresos totales correspondientes al primer trimestre del año 2010 sumaron B/. 18,343,831, lo cual representó un incremento del 3.83% al compararlos con los del cuarto trimestre, del año 2009 que ascendieron a B/. 17,667,061. Esta situación es positiva considerando que el cuarto trimestre del año es el que tradicionalmente refleja los mayores ingresos del año. Los ingresos correspondientes a la venta de viviendas son los que han tenido mayor crecimiento, beneficiando los resultados del Grupo durante el año 2010. Las unidades con mayores ingresos durante el primer trimestre del año 2010 fueron; Viviendas, Alquiler y Venta de Equipos, Hoteles.

Las utilidades netas, para el primer trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 1,448,945, lo cual representó una disminución del 6.24% al compararlas con las del cuarto trimestre anterior que sumaron B/. 1,363,877. La unidad que más afectó la rentabilidad del grupo fue la de Alquiler y Ventas de Equipos que reflejaron pérdidas durante el primer trimestre del año 2010. La unidad de viviendas fue la que mayor contribución tuvo a la utilidad consolidada del grupo, seguida por los Hoteles, Centros Comerciales. Durante el primer trimestre del año 2010 las utilidades netas consolidadas representaron el 7.90% del total de los ingresos, lo cual

reflejó una disminución al compararlas con las del cuarto trimestre del año 2009 que fueron del 7.72%

Las utilidades netas correspondientes al primer trimestre del año 2010 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:

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

2-Bajos ingresos y reducción en los márgenes operativos en la venta y alquiler de equipos, actividad que refleja una pérdida acumulada al mes de marzo del 2010 de B/. 342,604.

3-El Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, todavía mantiene una ocupación baja resultado de la disminución en la llegada de turistas resultado de la situación económica mundial. Al 31 de marzo de 2010 dicho hotel reflejaba una pérdida acumulada de B/. 150,396.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2010 fueron de B/. 13,683,736, lo cual representó una reducción del 3.35% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/.14,158,493. Nos sentimos cómodos con los resultados del primer trimestre, considerando que tradicionalmente el cuarto trimestre es donde se registran mayores ingresos al completarse nuestro programa de construcción de viviendas. Los ingresos registrados en viviendas reflejan unidades terminadas y entregadas, las cuales corresponden a viviendas que fueron reservadas con varios meses de anticipación a su terminación. La cantidad de viviendas que tenemos reservadas a la fecha, nos permite proyectar ingresos muy positivos para la unidad de vivienda durante el resto del año. La venta de viviendas representó el 74.60% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2010.

Las utilidades netas logradas por la venta de viviendas durante el primer trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 1,519,223, lo cual representó una reducción del 17.15% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/. 1,833,705. La utilidad mayor en el último trimestre del año anterior refleja el hecho de que durante el mes de diciembre de 2009 se recibieron dividendos extraordinarios por nuestras inversiones en acciones, lo cual nos redujo el costo financiero. Comparando el monto de los dividendos recibidos por nuestras inversiones durante el primer trimestre del año 2010 y el cuarto del año 2009, resulta que el costo financiero fue afectado positivamente en B/. 514,000 en el último trimestre. Esta situación benefició principalmente a la actividad de venta de viviendas por ser la que tiene el mayor nivel de deuda. Tradicionalmente nuestro costo financiero es el resultado de los intereses pagados en los financiamientos, luego de deducidos los intereses ganados en los Depósitos a Plazo y los dividendos recibidos por nuestras inversiones en acciones. En el primer trimestre del año 2010 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 104.85% del total de las utilidades del Grupo SUCASA.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2010, fueron de B/. 1,820,498, lo cual representó un aumento del 12.02% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,625,189. Aunque los ingresos aumentaron durante el primer trimestre del año 2010, estos pudieron haber sido mayores. Actualmente estamos en medio de un proceso de remodelación y actualización de las habitaciones de nuestros Hoteles de Amador y El Dorado, lo cual nos obliga a mantener cerrados las secciones donde se realizan los trabajos. Las remodelaciones eran necesarias para mantener el nivel de calidad requerido por nuestros hoteles. Los ingresos del Hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro,

correspondientes al primer trimestre del año 2010 fueron de B/. 596,145, lo cual reflejó un incremento del 60% sobre los del cuarto trimestre del año anterior. Esa situación es normal considerando que el primer trimestre es la temporada alta de turismo en Bocas del Toro por ser verano, lo cual atrae visitantes locales y extranjeros. Sin embargo, la actividad turística en dicha región todavía no ha logrado recuperarse a los niveles que tenía en años anteriores. Los ingresos de los hoteles representaron el 9.92% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2010.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2010 una utilidad de B/. 248,648, superior a la del cuarto trimestre del año 2009 que ascendió a B/. 173,332. Los resultados del primer trimestre del año 2010, se beneficiaron por la mejoría en la ocupación del Hotel Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro, cuyas pérdidas el primer trimestre del año 2010 fueron de B/. 150,396, lo cual representó una reducción de B/. 231,278 al compararlas con las del cuarto trimestre del año 2009. 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 17.16% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2010.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al primer trimestre del año 2010 fueron de B/. 2,789,453, representando un incremento del 52.28% al compararlos con los ingresos del cuarto trimestre del año 2009, que sumaron B/. 1,831,786. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos estuvieron disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008 y durante todo el año 2009, por la reducción en la demanda que se dio resultado de la desaceleración que refleja el sector de la construcción. Además, la venta de equipos fue afectada por el endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por la actividad de alquiler de equipos también se contrajeron. Sin embargo, la tendencia se ha revertido durante el primer trimestre del año 2010, lo cual esperamos se mantenga durante los próximos meses. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 15.21% de los ingresos del SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2010.

Durante el primer trimestre del año 2010 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una pérdida B/. 335,550, lo cual representó una reducción del 49.44% al compararla con la pérdida registrada durante el último trimestre del año 2009, que fue de B/. 663,639. Durante los primeros meses del año 2010 la actividad de construcción de infraestructuras a nivel nacional se mantiene baja, situación que debe ir cambiando con el transcurrir de los meses. Los trabajos de infraestructuras anunciados por el Gobierno Nacional apenas se están iniciando, y los de la ampliación del Canal deben incrementarse para mediados de año con el inicio de la construcción del tercer juego de esclusas. Además, para ir reduciendo nuestros costos financieros continuamos con nuestra estrategia de impulsar la venta de nuestros equipos en inventario, sacrificando nuestros márgenes de utilidad. La actividad de venta de Equipos tuvo una pérdida de B/. 273,468 durante el primer trimestre del año 2010, y la de Alquiler de Equipos fue de B/. 69,136.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2010 sumaron B/. 50,144, muy similares a los ingresos del cuarto trimestre del año anterior que fueron de B/. 51,623. 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 0.27% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2010.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2010 fue de B/. 16,624, representando una disminución del 18.82% al compararla con la del cuarto trimestre del año 2009, que fue de B/. 20,479. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos y por los costos financieros de las instalaciones. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 1.15% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer 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.	
<p>(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2010 tenemos bonos en circulación por el monto de US\$.4,866,201. 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.</p> <p>(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada</p>				

- trimestralmente. Al 31 de marzo de 2010 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,301,531.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de marzo 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 marzo de 2010 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.
  - (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2010 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 14,935,000.
  - (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2010 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 31,674,835.



(7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán sobre la base de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2010 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 10,075,000.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE RESULTADO	31 Mar 2010	31 Dic 2009	30 Sep 2009	30 Jun 2009
Ventas totales	18,343,831	17,667,061	15,729,337	15,155,978
Ganancia bruta en ventas	6,005,064	5,859,092	4,727,242	4,958,218
Margen de Ganancia Bruta	32.74%	33.16%	30.05%	32.71%
Otros ingresos en operaciones	267,036	313,789	151,987	136,731
Gastos generales y administrativos	3,825,013	3,594,247	3,365,010	3,426,230
Otros ingresos (egresos)	(641,410)	(712,223)	(702,571)	(966,419)
Utilidad Neta	1,448,945	1,363,877	741,960	515,231
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.72	1.62	0.88	0.61
Depreciación y amortización	1,781,367	1,984,070	1,909,814	2,013,369

BALANCE GENERAL	31 Mar 2010	31 Dic 2009	30 Sep 2009	30 Jun 2009
Activo circulante	70,496,841	71,526,048	67,878,280	67,026,941
Activos totales	164,363,467	168,017,406	167,371,973	168,949,249
Pasivo circulante	53,799,956	50,766,663	51,576,828	52,137,133
Deuda a Largo Plazo	57,559,755	65,695,932	65,604,211	67,363,142
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	52,126,326	50,677,381	49,313,504	48,571,544
Total de Patrimonio	53,003,756	51,554,811	50,190,934	49,448,974

RAZONES FINANCIERAS	31 Mar 2010	31 Dic 2009	30 Sep 2009	30 Jun 2009
Dividendo / Acción	0.00	1.07	1.07	1.07
Deuda Total / Patrimonio	2.10	2.26	2.33	2.42
Capital de Trabajo	16,696,885	20,759,385	16,301,452	14,889,808
Razón Corriente	1.31	1.41	1.32	1.29
Utilidad operativa/Gastos financieros	3.82	3.62	2.16	1.73

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:**

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. Nuestro hotel están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, está exonerado por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

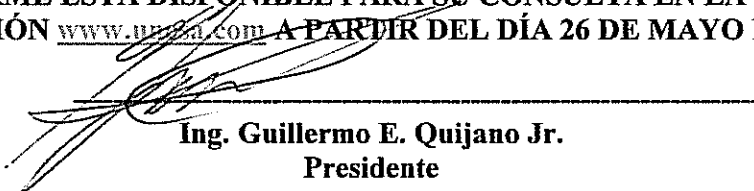
Adicionalmente, la mencionada Ley 8 del 15 de marzo del 2010 establece un impuesto único del 3.75% sobre las ventas de viviendas, pagaderos al momento de la inscripción de la escritura de compra-venta en el Registro Público. Este impuesto reemplazaría al impuesto sobre la renta que se paga en la venta de viviendas a partir de 1 de julio de 2010. Al momento de preparar este informe se mantienen conversaciones con el Órgano Ejecutivo, tendientes a revisar el mencionado impuesto.

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

### **III PARTE**

#### **INFORMES FINANCIEROS**

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.ueza.com](http://www.ueza.com) A PARTIR DEL DÍA 26 DE MAYO DE 2010.**



---

**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 marzo de 2010

(Estados Financieros no Auditados)

---

*AKS*

**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 marzo de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,696,553	4,192,815
Depósito a plazo fijo		351,793	151,793
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,729,318	10,095,920
Hipotecas		196,342	207,712
Compañías afiliadas	4	25,243,164	25,675,739
Partes relacionadas	4	397,532	467,665
Varias		<u>1,157,325</u>	<u>974,918</u>
		37,723,681	37,421,954
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(108,308)</u>	<u>(80,780)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>37,615,373</u>	<u>37,341,174</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	15,723,522	7,384,991
Costos de construcción en proceso		29,119,291	37,170,232
Terrenos	11,12,13	35,357,232	36,318,819
Materiales, equipos y respuestos		8,045,549	9,813,097
Otros		<u>217,973</u>	<u>208,553</u>
Total de inventarios		<u>88,463,567</u>	<u>90,895,692</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		430,231	430,984
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,217,898	1,229,690
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	3,471,624	4,127,167
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	28,196,569	28,799,038
Depósitos en garantía		26,696	25,030
Otros activos	14	644,092	574,952
<b>Total de los activos</b>		<u><u>164,363,467</u></u>	<u><u>168,017,406</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Lic. Roberto Kao M.

CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Sobregiros bancarios		517,639	0
Préstamos por pagar	4,11	41,479,311	41,336,569
Terrenos por pagar	12	4,248,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	47,842,558	49,084,586
Menos costos de emisión		402,223	419,480
Bonos por pagar, neto		<u>47,440,335</u>	<u>48,665,106</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		2,843,880	3,423,103
Compañías afiliadas	4	2,461,181	2,942,386
Partes relacionadas		1,466	0
Dividendos por pagar		2,159,213	2,160,274
Otras		952,680	1,109,341
Total de cuentas por pagar		<u>8,418,420</u>	<u>9,635,104</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,048,681	984,684
Ingresos diferidos		70,872	71,698
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		115,452	378,138
Depósitos de clientes	15	2,439,475	4,076,220
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	5,059,998	5,931,985
Impuesto sobre la renta diferido	19	280,431	280,431
Impuesto sobre la renta por pagar		241,097	4,660
<b>Total del pasivo</b>		<u>111,359,711</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		52,126,326	50,677,381
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>53,003,756</u>	<u>51,554,811</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>164,363,467</u>	<u>168,017,406</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de bienes y servicios	20	18,343,831	16,585,484
Costo de las ventas		<u>12,338,767</u>	<u>11,120,225</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>6,005,064</u>	<u>5,465,259</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	32,569	23,543
Ingresos por alquiler		13,754	13,343
Ingresos ganados en financiamiento		14,577	18,656
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>206,136</u>	<u>145,922</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>267,036</u>	<u>201,464</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>3,825,013</u>	<u>3,425,980</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>2,447,087</u>	<u>2,240,743</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		3,046	8,783
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(577,136)	(592,278)
Intereses pagados sobre bonos	13	(52,279)	(315,655)
Amortización de costos de emisión de bonos		(15,083)	(57,256)
Otros ingresos (egresos)		<u>42</u>	<u>987</u>
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(641,410)</u>	<u>(955,419)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		1,805,677	1,285,324
Impuesto sobre la renta Estimado	19	<u>(356,732)</u>	<u>(213,811)</u>
		<u>(356,732)</u>	<u>(213,811)</u>
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<u>1,448,945</u>	<u>1,071,513</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>1.72</u>	<u>1.28</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 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)	47,886,816	48,764,246
Utilidad neta - 2009	0	0	0	1,071,513	1,071,513
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2009</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>48,056,313</u>	<u>48,933,743</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	840,100	71,718	(34,388)	50,677,381	51,554,811
Utilidad neta - 2010	0	0	0	1,448,945	1,448,945
<b>Saldo al 31 de marzo de 2010</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>52,126,326</u>	<u>53,003,756</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*Syke*



**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	1,448,945	1,071,513
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	27,528	36,114
Depreciación y amortización	1,781,368	1,820,140
Amortización de costos de emisión de bonos	15,083	57,256
Gastos de intereses	1,098,970	1,296,885
Impuesto sobre la renta	356,732	213,811
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo	(164,441)	13,179
	<u>4,564,185</u>	<u>4,508,898</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	(819,012)	2,063,379
Cambio en inventarios	2,658,493	625,397
Cambio en otros activos	(185,688)	44,628
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(672,942)	(4,505,758)
Cambio en otros pasivos	(1,635,397)	936,238
	<u>3,909,639</u>	<u>3,672,782</u>
Impuesto sobre la renta pagado	0	(462,845)
Intereses pagados	(1,364,856)	(1,253,169)
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación</b>	<b><u>2,544,783</u></b>	<b><u>1,956,768</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	14,577	18,656
Aumento en plazo fijo	(200,000)	0
Adquisición de equipos de arrendamiento	(50,853)	(267,232)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(695,250)	(524,491)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	172,612	35,767
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	0	650
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(48,630)	(3,689,005)
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	70,133	(10,276)
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>	<b><u>(737,411)</u></b>	<b><u>(4,435,931)</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(8,127,775)	(4,658,245)
Producto de obligaciones bancarias	7,916,169	8,189,827
Abonos a obligaciones de terreno	(850,000)	(850,000)
Bonos redimidos y abonos	(1,242,028)	(186,509)
Dividendos pagados	0	(90,202)
<b>Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento</b>	<b><u>(2,303,634)</u></b>	<b><u>2,404,871</u></b>
<b>Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b><u>(496,262)</u></b>	<b><u>(74,292)</u></b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>4,192,815</u>	<u>3,689,133</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b><u>3,696,553</u></b>	<b><u>3,614,841</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 marzo de 2010

(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 2009 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

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

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

**(2) Base de preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

*(b) Bases de medición*

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

*(c) Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), 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 reversen, 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>Marzo 31, 2010</b>	<b>Diciembre 31. 2009</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>519,437</u>	<u>946,011</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>843,099</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>557,229</u>	<u>555,091</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>
Depósitos a plazo fijo : Banco Panamá, S. A.	<u>200,000</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,312,227	6,541,361
Inversiones Sucasa, S. A.	12,465,398	12,203,411
Caribbean Franchise Development Corp.	6,421,212	6,909,774
Otras	<u>44,327</u>	<u>21,193</u>
	<u>25,243,164</u>	<u>25,675,739</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	131,239	131,239
Agroganadera Río Caimito, S. A.	220,560	221,434
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	41,632	110,891
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,101</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**

	<u>397,532</u>	<u>467,665</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,135,000</u>	<u>4,135,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>2,700,000</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	888,288	1,375,611
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,300	541,301
Distribuidores Consolidados, S. A.	321,974	348,633
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,430	196,430
Constructora San Lorenzo, S. A.	31,144	0
Constructora Corona, S. A.	<u>30,711</u>	<u>29,077</u>
	<u>2,461,181</u>	<u>2,942,386</u>
Dividendos por pagar	<u>2,159,213</u>	<u>2,160,274</u>
	<b>Marzo 31,</b>	<b>Marzo 31,</b>
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ingresos de afiliadas	<u>32,569</u>	<u>23,543</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>65,528</u>	<u>39,050</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>27,187</u>	<u>16,652</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>Marzo 31,</b>	<b>Diciembre 31.</b>
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Efectivo y bancos	1,927,238	3,000,147
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,769,315</u>	<u>1,192,668</u>
	<u>3,696,553</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, por B/.351,793 (Diciembre 2009: B/.151,793).

**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**

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

	<b>Marzo 31, 2010</b>	<b>Diciembre 31, 2009</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,611,749	5,656,232
Alquiler de equipo	4,820,234	4,075,450
Servicios de hotelería	<u>297,335</u>	<u>364,238</u>
	<u>10,729,318</u>	<u>10,095,920</u>

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

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

	<b>Marzo 31, 2010</b>	<b>Diciembre 31, 2009</b>
Saldo al inicio del año	80,780	168,011
Provisión del año	27,528	179,669
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(266,900)</u>
Saldo al final del año	<u>108,308</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 marzo 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>Marzo 31, 2010</b>	<b>Diciembre 31, 2009</b>
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>
	<u>249,071</u>	<u>249,071</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**

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

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
<b>Costo</b>						
Al inicio 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>
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	512,694	512,694	0	465,531	465,531
Gasto del año	<u>0</u>	<u>11,792</u>	<u>11,792</u>	<u>0</u>	<u>47,163</u>	<u>47,163</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>524,486</u>	<u>524,486</u>	<u>0</u>	<u>512,694</u>	<u>512,694</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,052,952</u>	<u>1,217,898</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 marzo de 2010 (Diciembre 2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	50,853	1,162,029
Ventas y descartes	(312,299)	(316,422)
Reclasificación	<u>(418,693)</u>	<u>(1,746,298)</u>
Al final del año	<u>11,656,317</u>	<u>12,336,456</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	526,824	2,437,918
Ventas y descartes	(300,980)	(228,037)
Reclasificación	<u>(250,440)</u>	<u>(845,097)</u>
Al final del año	<u>8,184,693</u>	<u>8,209,289</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>3,471,624</u>	<u>4,127,167</u>

Al 31 de marzo de 2010 (Diciembre 2009: 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 marzo de 2010

	<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>
<b>Costo</b>							
Al inicio del año	1,437,096	247,846	18,192,391	20,200,455	4,114,198	5,189,342	49,381,328
Adiciones	0	0	69,378	600,115	6,342	19,415	695,250
Ventas y descartes	0	0	0	(173,695)	0	0	(173,695)
Reclasificación	0	0	0	(96,858)	0	0	(96,858)
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,261,769</u>	<u>20,530,017</u>	<u>4,120,540</u>	<u>5,208,757</u>	<u>49,806,025</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al inicio del año	0	128,819	3,041,736	11,450,211	2,433,801	3,527,723	20,582,290
Gasto del año	0	0	128,759	820,860	175,431	117,702	1,242,752
Ventas y descartes	0	0	0	(176,843)	0	0	(176,843)
Reclasificación	0	0	0	(38,743)	0	0	(38,743)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>3,170,495</u>	<u>12,055,485</u>	<u>2,609,232</u>	<u>3,645,425</u>	<u>21,609,456</u>
<b>Saldo neto</b>							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,027</u>	<u>15,091,274</u>	<u>8,474,532</u>	<u>1,511,308</u>	<u>1,563,332</u>	<u>28,196,569</u>

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>
<b>Costo</b>							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	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	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,192,391</u>	<u>20,200,455</u>	<u>4,114,198</u>	<u>5,189,342</u>	<u>49,381,328</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,639
Gasto del año	0	1,640	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	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>3,041,736</u>	<u>11,450,211</u>	<u>2,433,801</u>	<u>3,527,723</u>	<u>20,582,290</u>
<b>Saldo neto</b>							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,027</u>	<u>15,150,655</u>	<u>8,750,244</u>	<u>1,680,397</u>	<u>1,661,619</u>	<u>28,799,038</u>

El gasto de depreciación por B/.1,242,752 (2009: B/.5,242,312), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.663,978(2009: B/.3,017,511) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.578,774 (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 marzo 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>						
Caja de Ahorros	548,958	5,109,812	5,658,770	301,040	4,775,044	5,076,084
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>548,958</u>	<u>5,109,812</u>	<u>5,658,770</u>	<u>301,040</u>	<u>4,775,044</u>	<u>5,076,084</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco Aliado, S. A.	1,696	0	1,696	2,441	430	2,871
Towerbank	0	0	0	1,399,483	0	1,399,483
Global Bank Corporation	0	422,198	422,198	0	526,698	526,698
HSBC Bank USA	141,647	0	141,647	68,822	107,611	176,433
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>143,343</u>	<u>422,198</u>	<u>565,541</u>	<u>1,470,746</u>	<u>634,739</u>	<u>2,105,485</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	17,070,000	0	17,070,000	17,070,000	0	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Metro Bank, S. A.	495,000	0	495,000	495,000	0	495,000
Global Bank Corporation	550,000	0	550,000	550,000	0	550,000
Banco Aliado	2,575,000	0	2,575,000	875,000	0	875,000
Banco General, S. A.	4,135,000	0	4,135,000	4,135,000	0	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
Banco Panamá, S. A.	2,100,000	0	2,100,000	2,700,000	0	2,700,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>35,255,000</u>	<u>0</u>	<u>35,255,000</u>	<u>34,155,000</u>	<u>0</u>	<u>34,155,000</u>
	<u>35,947,301</u>	<u>5,532,010</u>	<u>41,479,311</u>	<u>35,926,786</u>	<u>5,409,783</u>	<u>41,336,569</u>

**Préstamos hipotecarios:**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimientos 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.% (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 4.5% hasta 7.% (2009: 4.75% y 7.5%).

**(12) Terrenos por pagar**

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

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

El saldo al 31 de marzo de 2010 ascendía a B/.4,248,000 (Diciembre 31, 2009: B/.5,098,00) 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 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	
			Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
<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	31,674,825	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,301,532	11,508,313
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	<u>7,500,000</u>	<u>4,866,201</u>	<u>5,089,273</u>
		<u>59,500,000</u>	<u>47,842,558</u>	<u>49,084,586</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			4,952,493	4,672,094
Vencimientos no corrientes			<u>42,890,065</u>	<u>44,412,492</u>
			<u>47,842,558</u>	<u>49,084,586</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones CNV 316-

**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**

---

07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más 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.
- (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

**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**

---

se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

- (b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

**Emisión 2005**

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (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**

**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**

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

Al 31 de marzo de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.531,357 (Diciembre 2009: B/.519,847), 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/.555,187 (Diciembre 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 marzo 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:

	31 de marzo 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	3,914,533	7,194,541	11,109,074	5,501,193	7,038,462	12,539,655
Equipo rodante	0	818,389	818,389	0	1,035,052	1,035,052
Equipos menores	0	328,190	328,190	0	329,629	329,629
	3,914,533	8,341,120	12,255,653	5,501,193	8,403,143	13,904,336
Menos depreciación acumulada	2,283,155	3,490,346	5,773,501	2,749,222	3,111,595	5,860,817
	<u>1,631,378</u>	<u>4,850,774</u>	<u>6,482,152</u>	<u>2,751,971</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Periodos terminados:		
Menos de 1 año	2,288,026	3,268,293
Entre uno y dos años	2,003,459	2,003,559
Entre dos y tres años	953,367	950,501
Entre tres y cuatro	227,056	227,056

**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**

Entre cuatro y cinco	<u>24,078</u>	<u>24,078</u>
Sub-total	5,495,986	6,473,487
Menos cargos financieros	<u>(435,988)</u>	<u>(541,502)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,059,998</u>	<u>5,931,985</u>

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

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gastos de personal	1,298,116	1,177,690
Depreciación	590,566	518,925
Publicidad y promociones	297,653	297,987
Servicios públicos	259,405	200,150
Reparaciones y mantenimiento	174,921	172,659
Gastos bancarios	28,076	50,580
Alquileres	78,764	84,666
Gastos legales y notariales	131,865	158,814
Impuestos	133,889	100,539
Seguridad	88,645	45,234
Cuentas incobrables	27,528	36,114
Comisión de tarjetas	19,045	16,417
Seguros	41,609	30,829
Servicios profesionales	248,339	206,694
Gastos de oficina	36,359	36,195
Gastos de viaje y viáticos	85,258	61,045
Combustible y lubricantes	21,169	11,953
Capacitación y entrenamiento	15,087	3,717
Otras	<u>248,719</u>	<u>215,772</u>
	<u>3,825,013</u>	<u>3,425,890</u>

**(18) Gastos de personal**

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Salarios	847,792	776,968
Décimo tercer mes	85,027	78,926
Vacaciones	94,121	86,126
Gastos de representación	89,957	80,283
Participación y otros incentivos	166,299	122,220
Comisiones	65,779	73,142
Seguro social	139,764	130,618
Prima de antigüedad	23,602	21,384
Seguro de vida y hospitalización	27,879	26,204

**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**

Otras	<u>75,502</u>	<u>72,297</u>
	<u>1,615,722</u>	<u>1,468,168</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2010 fue de 627 (2009: 618 empleados).

Al 31 de marzo de 2010, el gasto de personal por B/.1,615,722 (2009: B/.1,468,168), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.317,606 (2009: B/.290,478) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,298,116 (2009: B/.1,177,690).

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

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

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	280,431	280,431
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>280,431</u>	<u>280,431</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**

---

**(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.

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**

---

**(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 marzo 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.

**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**

---

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2008 y 2009, 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.

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 período 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.

**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**

---

**(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.

- (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

**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**

---

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

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 marzo 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	3,696,553		3,696,553	1,640,051	880,006	1,176,496
Depósito a plazo fijo	351,793		351,793	0	0	351,793
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,729,318		10,729,318	10,431,983	85,400	211,935
Hipotecas	196,342		196,342	196,342	0	0
Compañías afiliadas	25,243,164	-8,059,927	33,303,091	26,535,901	1,084,488	5,682,702
Partes relacionadas	397,532		397,532	397,487	0	45
Varios	1,157,325		1,157,325	1,141,188	13,064	3,073
	<u>37,723,681</u>	<u>-8,059,927</u>	<u>45,783,608</u>	<u>38,702,901</u>	<u>1,182,952</u>	<u>5,897,755</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	108,308		108,308	81,308	0	27,000
Total de cuentas por cobrar, neto	<u>37,615,373</u>	<u>-8,059,927</u>	<u>45,675,300</u>	<u>38,621,593</u>	<u>1,182,952</u>	<u>5,870,755</u>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	15,723,522		15,723,522	15,723,522	0	0
Costo de construcciones en proceso	29,119,291		29,119,291	29,119,291	0	0
Terrenos	35,357,232		35,357,232	35,357,232	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	8,045,549		8,045,549	8,045,549	0	0
Otros	217,973		217,973	0	111,669	106,304
Total de inventarios	<u>88,463,567</u>	<u>0</u>	<u>88,463,567</u>	<u>88,245,594</u>	<u>111,669</u>	<u>106,304</u>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	430,231		430,231	92,931	90,248	247,052
Propiedades de inversión, neto	1,217,898		1,217,898	1,217,898	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,471,624		3,471,624	3,471,624	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	49,806,026	1,150,000	48,656,026	27,860,430	9,606,076	11,189,520
Menos depreciación acumulada	21,609,457		21,609,457	16,152,528	1,334,326	4,122,603
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	<u>28,196,569</u>	<u>1,150,000</u>	<u>27,046,569</u>	<u>11,707,902</u>	<u>8,271,750</u>	<u>7,066,917</u>
Depósito en garantía	26,696		26,696	23,774	1,000	1,922
Otros activos	644,092		644,092	583,669	17,641	42,782
	<u>164,363,467</u>	<u>-23,529,927</u>	<u>187,893,394</u>	<u>162,474,107</u>	<u>10,555,268</u>	<u>14,864,021</u>

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>
Sobregiros bancarios	517,639		517,639	517,639	0	0
Préstamos por pagar	41,479,311		41,479,311	41,479,311	0	0
Terrenos por pagar	4,248,000		4,248,000	4,248,000	0	0
Bonos por pagar	47,440,335		47,440,335	47,440,335	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	2,843,880		2,843,880	2,681,446	95,218	67,216
Compañías afiliadas	2,461,181	-8,059,927	10,521,108	7,017,154	1,280,843	2,223,111
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	952,680		952,680	436,695	64,123	451,862
<b>Total de documentos y cuentas por pagar</b>	<b>8,418,420</b>	<b>-8,059,927</b>	<b>16,478,347</b>	<b>12,295,273</b>	<b>1,440,184</b>	<b>2,742,890</b>
Gastos acumulados por pagar	1,048,681		1,048,681	889,641	69,918	89,122
Ingresos diferidos	70,872		70,872	6,757	0	64,115
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	115,452		115,452	115,452	0	0
Depósitos de clientes	2,439,475		2,439,475	2,416,221	0	23,254
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	5,059,998		5,059,998	4,988,754	71,244	0
Impuesto sobre la renta diferido	280,431		280,431	280,431	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	241,097		241,097	241,097	0	0
<b>Total del pasivo</b>	<b>111,359,711</b>	<b>-8,059,927</b>	<b>119,419,638</b>	<b>114,918,911</b>	<b>1,581,346</b>	<b>2,919,381</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	52,126,326		52,126,326	46,687,766	-1,026,080	6,464,640
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>53,003,756</b>	<b>-15,470,000</b>	<b>68,473,756</b>	<b>47,555,196</b>	<b>8,973,920</b>	<b>11,944,640</b>
	<b>164,363,467</b>	<b>-23,529,927</b>	<b>187,893,394</b>	<b>162,474,107</b>	<b>10,555,266</b>	<b>14,864,021</b>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

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

(Expresado en balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
<b>Ventas netas:</b>						
Viviendas	11,250,289		11,250,289	11,250,289	0	0
Terrenos	2,286,432		2,286,432	2,286,432	0	0
Viveres y bebidas	194,804		194,804	0	194,804	0
Equipos y piezas	1,763,377	0	1,763,377	1,763,377	0	0
Alquiler de equipos	1,026,076	0	1,026,076	1,026,076	0	0
Hotelería	1,625,694		1,625,694	0	401,341	1,224,353
Avances de obras facturadas	197,159	0	197,159	197,159	0	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>18,343,831</b>	<b>0</b>	<b>18,343,831</b>	<b>16,523,333</b>	<b>596,145</b>	<b>1,224,353</b>
<b>Costo de las ventas:</b>						
Viviendas	9,159,189	0	9,159,189	9,159,189	0	0
Terrenos	854,554		854,554	854,554	0	0
Viveres y bebidas	62,424		62,424	0	62,424	0
Equipos y piezas	1,452,303	0	1,452,303	1,452,303	0	0
Alquiler de equipos	480,024	0	480,024	480,024	0	0
Hotelería	330,273		330,273	0	96,275	233,998
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>12,338,767</b>	<b>0</b>	<b>12,338,767</b>	<b>11,946,070</b>	<b>156,699</b>	<b>233,998</b>
<b>Ganacia bruta en ventas</b>	<b>6,005,064</b>	<b>0</b>	<b>6,005,064</b>	<b>4,577,263</b>	<b>437,446</b>	<b>990,355</b>
<b>Otros ingresos(egresos) de operaciones:</b>						
Ingresos por servicios a afiliadas	32,569	-7,774	40,343	25,343	0	15,000
Ingresos por Alquiler	13,754		13,754	13,754	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	14,577		14,577	14,577	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	206,136		206,136	200,933	-189	5,392
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>267,036</b>	<b>-7,774</b>	<b>274,810</b>	<b>254,607</b>	<b>-189</b>	<b>20,392</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>3,825,013</b>	<b>2,650</b>	<b>3,822,363</b>	<b>2,655,314</b>	<b>521,762</b>	<b>645,287</b>
Egresos compañías afiliadas	0	-10,424	10,424	0	2,253	8,171
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>2,447,087</b>	<b>0</b>	<b>2,447,087</b>	<b>2,176,556</b>	<b>-86,758</b>	<b>357,289</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	3,046		3,046	908	2,138	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-577,136		-577,136	-575,518	-1,618	0
Intereses pagados sobre bonos	-52,279		-52,279	-51,968	0	-311
Amortización de costo de emisión de bonos	-15,083		-15,083	-15,083	0	0
Varios, neto	42		42	42	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>-641,410</b>	<b>0</b>	<b>-641,410</b>	<b>-641,619</b>	<b>520</b>	<b>-311</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>1,805,677</b>	<b>0</b>	<b>1,805,677</b>	<b>1,534,937</b>	<b>-86,238</b>	<b>356,978</b>
<b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>	<b>356,732</b>		<b>356,732</b>	<b>356,732</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>1,448,945</b>	<b>0</b>	<b>1,448,945</b>	<b>1,178,205</b>	<b>-86,238</b>	<b>356,978</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	<b>50,677,381</b>		<b>50,677,381</b>	<b>45,509,561</b>	<b>-939,842</b>	<b>6,107,662</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>52,126,326</b>	<b>0</b>	<b>52,126,326</b>	<b>46,687,766</b>	<b>-1,026,080</b>	<b>6,464,640</b>





**BGT**

BG Trust,  
Inc.

10(302-01)092-19

14 de abril de 2010

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

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de marzo de 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,

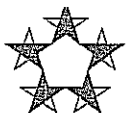
**BG TRUST, INC.**

Janina Chen  
Vicepresidente Asistente

JC/yg

Valerie Voloj  
Gerente





**BGT**

BG Trust,  
Inc.

10(302-01)089-19

14 de abril de 2010

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

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2010, los bienes que constitúan 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 US\$12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de marzo de 2010 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US\$11,301,531.25 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	11,301,531.25
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	14,126,914.06

### Garantía

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

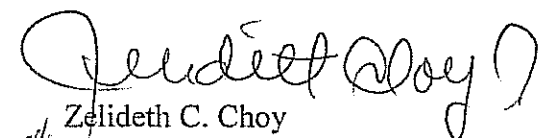
Fincas No.223, 204 – 223,208.	1, 775,000.00	
Finca No.6, 382	13, 000,000.00	
Finca No.97, 029	1, 275,000.00	
Finca No.71, 609	<u>680,000.00</u>	
Total		16, 730,000.00

- Cuenta Corriente HSBC Bank \$ 100.00

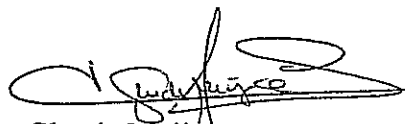
Excedente en garantía 2, 603,185.94

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 08 de abril de 2010.



Zelideth C. Choy  
Firma Autorizada



Glenda Mujica  
Firma Autorizada