



SUCASA

FORMULARIO DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

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

VALORES QUE HA REGISTRADO: CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000.

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es 0823-05416, Zona 7, Teléfono 302-5464; Fax 263-6547; página en internet www.unesa.com; correo electrónico: vespinos@unesa.com

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

La Sociedad denominada Compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue constituida mediante la Escritura Pública Número 5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 572, folio 1, asiento 118040.

A partir del 21 de mayo 2003 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Compañía Administradora Sucasa, S. A. y Constructora Coamco, S. A., todas bajo control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003.

El 30 de junio de 2005, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 99% de las acciones de Hoteles del Caribe, S. A. y se incluye en los estados financieros consolidados como subsidiaria.

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Alquileres Coamco, S. A. ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005.

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

A inicio del año 2012, inicio operaciones el Restaurante Mexicano en Marbella.

B. Pacto Social y Estatuto

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A., ya que es una subsidiaria 100% de la misma. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en acaso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley

C. Descripción del Negocio

1. **Giro Normal de Negocios.** Se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de viviendas, centros comerciales para alquiler y venta, alquiler y venta de equipo pesado y liviano, y la industria de hotelería. En el 2012 inicia la operación de un restaurante Rosa Mexicano.
2. **Descripción de la Industria.** Se desarrolla dentro de la industria de construcción de viviendas. En esta industria se compite en: precio, calidad y servicio. En la industria de turismo, es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años y se basa en la captación de visitantes al hotel y al nuevo restaurante Rosa Mexicano. En la actividad de venta y alquiler de equipo consiste en impulsar las líneas de equipos que representamos. En la actividad de centros comerciales se basa en alquiler de locales comerciales.
3. **Mercados en que compite.** Compite en el mercado de viviendas para grupos familiares de ingresos medio-bajo y medio-medio, principalmente ubicadas en las afueras de la ciudad de Panamá. En el mercado de captación de turismo de tipos hoteles de la Franquicia Hotel Country IN. Por otra parte el mercado de venta y alquiler de equipo pesado y liviano está en las diversas construcciones que se realizan en Panamá. En el mercado de centros comerciales los principales clientes requieren instalar sus negocios para prestar sus servicios. Se inicia en el mercado de restaurante, la cual es muy competitivo.
4. **Estaciones climáticas que afectan el negocio y fuentes, disponibilidad y precio de la materia prima.**
Ninguna.
5. **Canales de Mercadeo y Métodos de Venta.** La compañía como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a los futuros clientes. La compañía reconoce como ingreso, para fines de estados financieros, la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulado, siempre y cuando sus clientes llenen los requisitos siguientes: la firma del contrato, de compra-venta, la cancelación del abono inicial y la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. La compañía para sus otras actividades mantiene su departamento de ventas para la venta y alquiler de equipo, venta y alquiler de locales comerciales y para la captación del turista visitante. En el restaurante, la sucursal de Restaurante Mexicano en Marbella.
6. **Dependiente de licencias o patente, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación, cuando sean significativos para el negocio.** Se mantiene la Franquicia de Hotel Country Inn & Suites. Por otra parte, mantiene la representación de líneas de equipos pesados y livianos, como: Fiori, Dressta, Piccini, Ammann, Robin, Multiquip, Palfinge, Randon, y especialmente los equipos ingleses JCB. En restaurante la franquicia del restaurante Rosa Mexicano.
7. **Bases de declaración acerca de su posición competitiva.** La Compañía tiene más de 40 años de estar en el desarrollo de proyectos de viviendas. El nombre "SUCASA" está posicionado en la mente de los panameños. La Compañía se

mantiene con sus marcas competitivas en equipos pesados para alquiler y venta. En la hotelería ha sido acogido muy bien la Franquicia Country Inn & Suites. En los centros comerciales su posición competitiva se basa en centros comerciales ubicados en lugares de necesidad. Y en restaurante la marca internacional del restaurante Rosa Mexicano, comida mexicana de alta calidad.

8. Regulaciones públicas importantes. Ninguna.
9. Tributos.

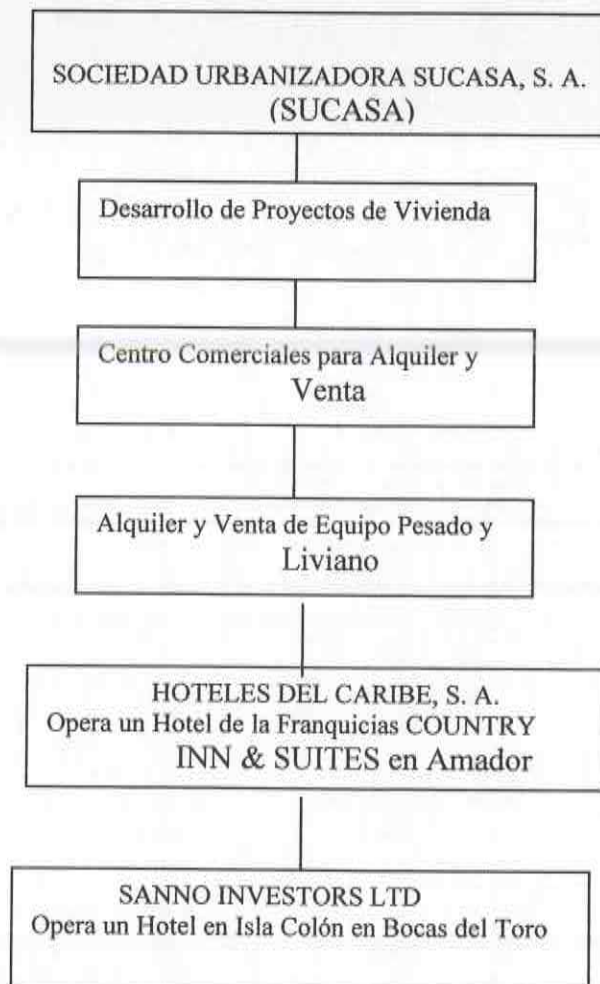
Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año presentado, de acuerdo a regulaciones vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento sobre la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y la ley de timbres.

Impuesto sobre dividendos. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades retenidas de las sociedades anónimas en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de la declaración del dividendo.

10. Litigios Legales

Véase sección de Hechos Importantes.

D. Estructura Organizativa



|
ROSA MEXICANO
Opera un restaurante en Marbella

E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo SUCASA tenían un valor de B/.43.4 millones al 31 de diciembre de 2011, lo cual representó un incremento del 28% sobre lo que reflejamos en diciembre 2010, que sumaba B/.33.8 millones. El incremento en los valores de nuestras propiedades y equipos durante el año 2011 se debió al desarrollo de importantes proyectos en proceso, tales como; las remodelaciones y la construcción del anexo del Hotel de Amador y del nuevo restaurante Rosa Mexicano. Durante el año 2011 también se aumentaron los inventarios de nuestros equipos disponibles para la venta y alquiler, resultado de la reactivación que se está dando en dicha actividad económica resultado principalmente de los trabajos que se adelantan en la ampliación del canal y por la construcción de importantes infraestructuras públicas. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Construcción y venta de vivienda: Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicado entre Calle 50 y Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas.

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de COAMCO ubicados en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocios. Además, es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler.

Servicio de hotelería: Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador, además del nuevo hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen.

Restaurantes: Sus principales activos son las instalaciones en el restaurante "Rosa Mexicano", ubicado también en Marbella.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo SUCASA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar.

G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2011 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento estimado del 10.6%. La economía, que estuvo desacelerándose desde el tercer trimestre del año 2008, se ha recuperado a partir del cuarto trimestre del año 2009. El crecimiento del PIB en el año 2011 continuó siendo positivo al compararlo con los resultados de los últimos años, considerando que en el año 2005 el PIB creció en 7.2%; en el 2006 en 8.5%; en el 2007 en 12.1%; en el 2008 en 10.7%; en el 2009 en 3.2% y en el 2010 en 7.6%. El crecimiento nuestra economía durante el año 2011 fue el mayor registrado por país alguno en la América Latina impulsado por el consumo privado, las exportaciones, y la inversión. El consumo privado que había caído tanto en el año 2008 como en el 2009 tuvo una recuperación importante durante el año 2010, cuando se incrementó en 24.4%, y para el año 2011 se estima que se incrementó en 12.3%. Las exportaciones de Bienes y Servicios que se habían contraído en el año 2009, se incrementaron levemente en 1.7% para el año 2010, y en el 2011 aumentaron en 21%. La formación bruta de capital, luego de contraerse 6.2% en el año 2009, registró un crecimiento del 11.6% en el 2010 y aumentó en 7.7% durante el año 2011. Es importante destacar el impulso económico que representan los planes de inversiones públicas que está implementando tanto el Gobierno Nacional como la Autoridad del Canal de Panamá. El Sector Público No Financiero aceleró sus inversiones a partir del segundo semestre del año 2010 logrando alcanzar el 7.6% del PIB, cuota sin precedentes hasta entonces. La ACP incrementó sus inversiones en 184.1% durante el año 2010.

Durante el año 2011 todos los sectores económicos reflejaron crecimiento positivo destacándose la construcción, con un crecimiento estimado del 23.6%; comercio 21.2%; transporte, almacenamiento y comunicaciones 10.8%; hoteles y restaurantes 7.4%; intermediación financiera 7%; agricultura y ganadería 3.2% y las industrias manufactureras crecieron en 2.3%.

Para el año 2012 se proyecta que el Producto Interno Bruto crecerá en 6%, lo cual resulta muy positivo considerando el entorno económico internacional. Se estima que para el año 2012 el Producto Interno Bruto crecerá en 1.8% en los Estados Unidos; 1.7% en Japón; 5.4% en los países emergentes; 7.3% en los países Asiáticos; 3.6% en Latinoamérica, y en la Zona Euro se reducirá en 0.5%. Esta desaceleración económica afectará al comercio mundial, que se estima crecerá solo 3.8% durante el año 2012 comparado con el año anterior que tuvo un crecimiento del 6.9%, situación que afectará negativamente los ingresos del Canal de Panamá; el transbordo de contenedores; y el movimiento de la Zona Libre de Colón. El crecimiento económico para el año 2012 seguirá siendo impulsado por la inversión pública y el desarrollo de

la ampliación del canal. Para el año 2012 se estima que el consumo privado crecerá en 8%; la formación de Capital Fijo que se incrementará en 5.9%; y la exportación de bienes y servicios crecerá 1.8%, en términos reales.

Considerando el crecimiento del PIB proyectado para el año 2012, el nivel del desempleo total que se reducirá al 3.9% y el abierto se estima en 3.1%, o sea que estamos ante una situación de pleno empleo. Sin embargo, factores externos como lo son la devaluación del dólar, el aumento en el precio del petróleo y el incremento de los precios de los alimentos a nivel mundial, mantendrá su efecto inflacionario en nuestra economía. El índice de precios al consumidor se incrementó del 3.5% en el 2010 al 5.9% en el año 2011, y se proyecta que para el 2012 aumentará en 5%.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2011, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.33 (activo circulante / pasivo circulante), y su capital de trabajo es positivo en B/. 22,532,439, lo cual representó un incremento de B/. 8,303,274 sobre el año anterior. El mejoramiento en los índices de liquidez refleja que la deuda por compra de terrenos, que aparecía registrada a corto plazo para finales del año anterior, se canceló mediante Bonos a largo plazo emitidos en el 2011. Además, el incremento en los ingresos de las unidades de Viviendas, Alquiler y Venta de Equipos, reflejado en los inventarios de Viviendas; Equipos y Respuestos, y los Depósitos a Plazo Fijo. Al 31 de diciembre del año 2011 teníamos Depósitos a Plazo Fijo por un monto de B/. 4,168,869.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2011 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 63,477,199 reflejando un incremento del 11.58% sobre el año anterior, que era de B/. 56,887,062. Lo anterior es resultado de las utilidades del año 2011 que fueron muy positivas.

El Grupo SUCASA tenía en diciembre 2011 activos por un valor de B/. 196.1 millones, lo cual representó un aumento de B/. 14.5 millones (7%) al compararlo con diciembre del 2010, cuando teníamos B/. 181.6 millones. El incremento en los activos fijos refleja la compra de terrenos que aumentaron en B/. 2.6 millones, requerido para mantener el ritmo de construcción de viviendas proyectado. Además, el valor de nuestras propiedades se incrementaron en B/.7.9 millones, resultado de las construcciones en proceso de ampliación del Hotel de Amador y el nuevo restaurante Rosa Mexicano.

Los pasivos totales sumaron B/. 132.6 millones al 31 de diciembre de 2011, reflejando un aumento de B/. 7.8 millones (6.25%) sobre el año anterior. Esta situación se produce principalmente por el incremento en los financiamientos recibidos, tanto de préstamos bancarios como en valores emitidos, que se incrementaron en B/. 8.7 millones durante el año 2011. Estos financiamientos se utilizaron para la

compra de nuevos terrenos, y además para financiar la construcción de viviendas; la nueva adición del Hotel Country Inns & Suites de Amador; y la construcción del restaurante Rosa Mexicano.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2011 fue de 2.09, más baja que la del año anterior, que era de 2.19. Esto se debe a que el patrimonio se incrementó en B/. 6.6 millones, resultado del aumento en las utilidades retenidas.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo SUCASA para el año 2011 ascendieron a la suma de B/. 86,146,505, lo cual representó un incremento del 17.% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/. 73,068,853. Igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas y la venta y alquiler de Equipos fueron las que mayores incrementos reflejaron en sus ingresos durante el año 2011. Esta situación resulta por la demanda creciente por viviendas para familias de ingresos medios- bajos; por el impulso que se está dando en la construcción de infraestructuras públicas; y por los trabajos que se están realizando para la ampliación del Canal.

Las utilidades netas de SUCASA, después de impuestos para el año 2011 ascendieron a B/. 6,590,137, lo cual representó un aumento del 23.6% al compararlas con las del año anterior, que fueron de B/. 5,332,251. Es importante destacar que en algunas de nuestras unidades de negocios, sus márgenes de rentabilidad mejoran notablemente en la medida que se incrementan sus ingresos, lo cual beneficia las utilidades consolidadas del Grupo. Esto es lo que ocurrió durante el año 2011 cuando los márgenes mejoraron por los resultados de la unidad de Viviendas.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2011 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 60,621,668, lo cual representó un incremento de B/. 7,686,623, o sea 14.52%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 52,935,045.

El número de viviendas vendidas durante el año 2011 sumaron 1,375 unidades, lo cual representó un incremento de 281 sobre la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,094 unidades. Sin embargo, el valor promedio de las viviendas vendidas durante el año fue menor, al reducirse de B/. 48,345 en el 2010 a B/. 44,167 en el año 2011. Esta situación refleja que SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja mayor demanda. El 76% de las viviendas vendidas durante el año 2011 tenían valores menores de B/. 50,000, y el 55% correspondían a casas con precios por debajo de los B/. 30,000. Durante el año 2011 vendimos viviendas construidas en 14 proyectos diferentes.

Durante el año 2011 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta, después de impuestos, de B/. 5,467,4686, lo cual representó una disminución del 10.2% sobre la del año 2010 que fue de B/. 6,093,264. Esta situación obedece a que los márgenes de utilidad dependen del valor de las viviendas que se venden. A menor precio, la

ganancia se reduce, y eso es lo que nos ocurrió en el año 2011. Los volúmenes de ventas se incrementaron pero el valor promedio de las unidades vendidas era menor que el año anterior. Además, durante el año 2011 hubo incrementos en los costos de algunos materiales de construcción; en la mano de obra; en los costos de mantenimiento en las Plantas de Tratamiento de Aguas Negras, que el IDAAN todavía no ha recibido; y aumentos en el precio del combustible, lo cual afectó los costos de los movimientos de tierra. Considerando el nivel económico del promedio de nuestros clientes, la empresa ha evitado traspasarles el aumento de los costos al precio de venta de las viviendas ya reservadas, considerando que muchos no pudieran asumirlos y se perderían estos clientes.

Centro Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2011 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/. 213,225, lo cual fue un poco mayor a los del año anterior que ascendieron a B/. 195,755. Al finalizar el año 2011 manteníamos ocupados el 98.7% de nuestros locales comerciales.

Durante el año 2011 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 82,136, un poco mayor a los del año anterior que fue de B/. 70,706. Las utilidades netas de los Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros y los gastos de mantenimiento.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2011 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 17,753,390, lo cual representó un incremento del 42.9% sobre los del año anterior que fueron de B/. 12,423,654. La actividad de venta y alquiler de equipos tuvo un aumento muy importante durante el año 2011, resultado en gran parte por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá; por los avances en la construcción del Metro; y por las obras de infraestructura vial que desarrolla el Gobierno Nacional. Este tipo de trabajos requieren el uso intensivo de equipos, lo cual ha beneficiado de manera importante las operaciones de alquiler y venta que realiza COAMCO. Durante el año 2011 el 72.51% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos y repuestos; el 23.98% correspondían a alquileres, y el resto a otras actividades.

Como resultado del incremento en sus ingresos durante el año 2011, la actividad de Alquiler y Venta de equipos obtuvo una utilidad neta de B/. 743,035, lo cual refleja una tendencia muy positiva al compararlos con los del año anterior, cuando se reportó una pérdida de B/. 1,222,416.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2011 ascendieron a B/. 6,309,257, representando una reducción del 2.53% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/. 6,472,772. Por segundo año consecutivo los ingresos han disminuido por los atrasos que se han dado en los trabajos de remodelación y mantenimiento que se realizan en nuestros hoteles, ubicados en la ciudad de Panamá. Estos trabajos son requeridos para mantener la calidad y apariencia de nuestros hoteles, frente a una competencia cada vez mayor que se nos presenta. Sin embargo, para no afectar a los

huéspedes tuvimos que mantener cerradas un grupo de habitaciones en ambos hoteles, lo cual afectó la ocupación.

A pesar de los trabajos de remodelación mencionados, durante el año 2011 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 65%, un poco menos que la del año anterior cuando fue del 68%. La ocupación de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, se mantiene baja afectada por la reducción del turismo vacacional y por el alto costo de las tarifas aéreas. Durante el año 2011 su promedio de ocupación fue del 37%, igual a la del año anterior

Durante el año 2011 la operación de los hoteles produjo una utilidad neta de B/. 297,480, lo cual representó una disminución del 23.86% sobre la del año anterior que fue de B/. 390,697. Las utilidades de los hoteles se afectaron por la reducción en los ingresos y por la baja ocupación de Hotel de Playa Tortuga, que para el año 2011 reflejó una pérdida de B/. 563,564.

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno crecerá en 6% para el año 2012 impulsado por la demanda interna, más que por la externa. El crecimiento del año 2012 será el resultado principalmente de factores internos, considerando que las expectativas del comercio mundial son inciertas, debido a situaciones financieras y políticas negativas que afectan algunos países. Se proyecta que para el año 2012 el consumo privado crecerá en 8%; la formación de Capital Fijo en 5.9%; la exportación de Bienes aumentará en 12.6%; y la exportación de servicios reducirá su crecimiento al 6.6%, debido a factores externos que afectaran los ingresos del Canal de Panamá y las reexportaciones de la Zona Libre de Colón. El motor del crecimiento económico proyectado para el año 2012 corresponderá principalmente a la inversión pública, y en menor grado a la privada. En el caso de la inversión pública se destacan las obras de construcción de infraestructuras ya programadas por el Gobierno Nacional, además del desarrollo de los trabajos de expansión del Canal de Panamá que entran en su etapa más dinámica. En el caso de la inversión privada se concentraría en la construcción de viviendas para niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de nuevos Centros Comerciales y Hoteles. El consumo privado se mantendrá creciendo lo cual impulsará la demanda.

Los ingresos del Grupo SUCASA, provienen principalmente de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2012, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2012, son estimaciones que pueden afectarse de no darse las

ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2011 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2012 los ingresos totales del Grupo SUCASA ascenderán sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2012 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidos en su orden de importancia por los de Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles, Restaurantes y Centros Comerciales.

Las mayores utilidades proyectadas para el año 2012 corresponderían a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Restaurantes y Locales Comerciales. Para el año 2012 estimamos que las unidades que mayores porcentajes de crecimiento reportaran en sus utilidades serán las Viviendas, Equipos y Hoteles.

La utilidad neta después de impuestos para el año 2012 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales, como lo son las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales.

Construcción y Venta de Viviendas

Proyectamos que la demanda por viviendas para el mercado local de familias de ingresos medios-bajos se mantendrá creciendo. Para el año 2012 estimamos que nuestros ingresos por ventas de viviendas serán de B/. 62,726,000, lo cual representaría un incremento del 3.29% sobre los del año anterior. Con fecha 25 de agosto de 2009 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo No. 55, por medio del cual se creó el programa denominado Fondo Solidario de Vivienda. Mediante este programa el Estado otorga al comprador un aporte de hasta B/. 5,000, para la adquisición de una vivienda nueva cuyo valor no exceda los B/. 30,000. La creación del mencionado fondo produce el efecto de reducir el valor de la deuda del comprador y consecuentemente el monto de la hipoteca y el pago de las mensualidades, situación que ha tenido un efecto muy positivo en la demanda por nuestras viviendas de interés social que actualmente construimos. En el mes de marzo del 2011, el Gobierno amplió los beneficios del mencionado Fondo para cubrir viviendas de hasta B/. 35,000. Además, mediante el Decreto Ejecutivo No. 539 de 30 de noviembre de 2011, se amplió de 10 hasta 15 años el plazo para el pago las hipotecas de las viviendas que pueden acogerse al beneficio de los préstamos con intereses preferenciales

Durante el año 2012 estaremos daremos inicio a cinco nuevos proyectos de vivienda. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2012 estaremos desarrollando 12 urbanizaciones y dos complejos de Edificios, con valores de venta entre los B/. 26,000 y hasta B/. 135,000 por unidad de vivienda. El 87% de los proyectos que construiremos durante el año 2012 corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Los proyectos de vivienda que construiremos durante el año 2012 estarán ubicados en

la ciudad de Panamá; en el sector de la 24 de Diciembre; las Cumbres; Pacora y en la Chorrera. Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el año 2012 tres nuevos terrenos, ubicados en el Área Norte, en el área Este y Oeste.

Para el año 2012 estimamos una utilidad operativa por venta de viviendas será mayor. Durante el año 2011 la utilidad en operaciones fue menor a lo proyectado. Esto se debió a que hubo un fuerte incremento en los costos de construcción y mano de obra, que no fueron trasladados al precio de venta de las viviendas para no perder los clientes. Para el año 2012 estaremos implementando una serie de medidas de controles de compras y programación de nuestras construcciones, que nos permitirán mejorar los costos. Vamos a eliminar la preventa de viviendas hasta tanto se encuentren en fases mas avanzadas de construcción. Esto nos permitirá tener los costos más actualizados en el momento de asignarles el precio de venta a las viviendas Además, para mantener nuestros márgenes operativos tradicionales, haremos ajustes en el precio de venta de nuestras viviendas, en caso de ser requerido.

Equipos

Los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos proyectados para el año 2012 los estimamos en B/. 20,520,000, lo cual representaría un incremento del 13.14% sobre los del año anterior. Estimamos que la demanda por equipos se mantendrá como resultado de los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal y por el desarrollo de las construcciones de infraestructuras contemplados en el programa de inversiones públicas aprobado por el Gobierno Nacional para los años 2010-2014. Es importante destacar que a diferencia de otras construcciones que demandan mucha mano de obra y materiales, los trabajos de inversiones en infraestructuras que se están desarrollando actualmente demandan el uso intensivo de equipos rodantes y maquinarias. De continuar incrementándose la venta y el alquiler de equipos se requerirá ampliar las facilidades de talleres y oficinas de COAMCO.

Para el año 2012 proyectamos que la utilidad operativa de la actividad de Venta y Alquiler de Equipos se elevará.

Restaurantes:

El positivo crecimiento que está teniendo la economía, que se refleja en el incremento en los ingresos de las personas y el auge turístico, beneficiara la actividad de nuestro restaurante.

Durante el año 2012 tendremos operando un nuevo restaurante denominado "Rosa Mexicano". Este restaurante pertenece a una franquicia norteamericana que tiene operando varios restaurantes en importantes ciudades de los Estados Unidos, y el de Panamá es el primero en establecerse fuera de ese país. El menú que ofrece "Rosa Mexicano" es comida mejicana de calidad superior.

Hotelería

Ya se terminaron los trabajos de remodelaciones que se realizaban en nuestro hotel Amador, por lo que el número de habitaciones disponibles para alquilar se incrementará durante el año 2012. Además, para el mes de junio del 2012 se completará la construcción del nuevo anexo a nuestro Hotel de Amador, con lo cual se

añadirán 96 nuevas habitaciones a nuestra oferta hotelera. Proyectamos que el número de visitantes se mantendrá incrementando durante el año 2012, y que la ocupación hotelera continuará creciendo, a pesar de los nuevos hoteles que se están terminando. En el caso del Hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, esperamos que sus niveles de ocupación mejoren durante el 2012, luego que Copa anunciara que a partir del mes de junio, Isla Colón formará parte de los destinos turísticos a los cuales podrán llegar los pasajeros.

Centros Comerciales

Durante el año 2012 no se contempla construcción de ningún nuevo Centro Comercial. Proyectamos que los ingresos serán muy similares a las del año anterior.

Inversiones

Para el año 2012 tenemos presupuestado invertir B/. 18,500,000 en activos y nuevos proyectos, a saber:

B/. 17,500,000 para compra de terrenos.

B/. 1,000,000 para la construcción de nuevas oficinas y talleres para COAMCO.

Estas inversiones serán financiadas mediante las emisiones de VCN's y bonos, que serán colocados a través de la Bolsa de Valores y suscritas por algunos bancos de la localidad e inversionistas privados.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo SUCASA sobre la tendencia de los negocios para el año 2012 y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE:

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio de venta oscila entre los B/. 25,000 y los B/. 62,000 tenían derecho a un subsidio estatal hasta de 4% en la tasa de interés que cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. De igual forma las viviendas con precios de venta de B/. 16,000 a B/. 25,000, obtendrán un subsidio del 5%. Las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 recibirían un subsidio de hasta 6.5% en la tasa de interés que les cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. Con la aprobación, el 27 de mayo de 2008, del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC) se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con el subsidio en sus financiamientos hipotecarios. Además, se estableció que el Gobierno subsidiara el 100% de los intereses en las hipotecas de viviendas con precios de hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014. Mediante el Decreto Ejecutivo No. 539, de 30 de noviembre de 2011, se extiende hasta quince años el subsidio a los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales.

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

y cumplir con ciertas especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Posteriormente, el 14 de Marzo del año 2011 se dictó el decreto número 57 por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el precio de venta de las viviendas que se benefician del subsidio del Fondo Solidario de Vivienda. También se incrementa el ingreso familiar requerido para calificar hasta los B/. 1,000 mensuales, y se establecen las especificaciones requeridas para las viviendas con precios de venta de hasta B/. 30,000 y hasta B/. 35,000

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 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

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

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000, 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" es 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.

En el mes de mayo de 2011 se tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía Judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panama a nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., por un monto de B/. 1,279,487. Esta deuda se produce por servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD por COAMCO, para realizar trabajos en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Los trabajos de alquiler y venta de equipos fueron contratados bajo licitaciones públicas convocadas por la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario en el año 2006. Los trabajos de alquiler de equipos fueron completados en enero del año 2009, para lo cual se presentó el finiquito el cual fue refrendado por el DIMAUD y la Contraloría General de la República. Los equipos también fueron entregados y recibidos a satisfacción. A partir de enero del año 2011 el servicio de recolección de la basura fue traspasado del DIAMUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. A consulta hecha por el Administrador de ANA al Procurador de la Administración, este le confirmó que las obligaciones pendientes del DIMAUD deben ser canceladas por el Municipio de Panamá. Ante esta situación y para asegurarnos el pago de nuestras obligaciones, decidimos proceder a gestionar por la vía Judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá.

En el mes de junio de 2010 se produjeron una serie de inundaciones en el área de Pacora, resultado de lluvias torrenciales que cayeron en el sector. El proyecto de viviendas denominado "Altos de Tataré", ubicado en dicho sector, fue uno de los afectados por las inundaciones. Un grupo de residentes del mencionado proyecto presentaron una Demanda Civil contra la empresa SUCASA, por una cuantía de B/. 492,527, alegando que los daños causados en sus viviendas fueron consecuencia de los trabajos de urbanización que realizábamos en nuestro proyecto de "Condado Real".

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE

Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá, Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5433

Ingeniero Civil

Universidad de Santa Clara, California.

Presidente de Productos Panameños, S.A.

Presidente Banco Panamá

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Dr. Raúl Orillac

VICEPRESIDENTE

Panameño

Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934

Apartado Postal: 0816-01707

Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 223-9746
Doctor en Cirugía Dental
Georgetown University, Washington D.C.
Clínica Arango Orillac

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO

Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5466
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Director del Patronato de Panamá Viejo
Director del Club Kiwanis de Panamá.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

TESORERO

Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5411
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington, D.C.
Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Miembro de la directiva de la Campaña de
Promoción Arquidiocesana
Director de Banco Panamá

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938
Apartado Postal: 0819-09851
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 260-0539
Licenciado en Administración de Empresas
Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Bachiller en Ciencias
Maestría en Ciencias y Economía.

University of Arkansas, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de Créditos y Servicios, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de Intelfon, S.A. de C.V.
Director de CEAL Panamá
(Consejo Empresario de América Latina)
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Director Capitulo Local de Transparencia Internacional y BRS
Miembro del Comité Nacional de INCAE
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de Pennsylvania.
Presidente de Metrobank.
Director del Instituto de Gobierno Corporativo

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida
Miembro del Comité Nacional de INCAE

Fernando A. Cardoze García de Paredes **DIRECTOR**

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Apartado Postal: 0566

World Trade Center
Teléfono: 205-1710
Licenciado en Administración de Empresas
Boston College, Massachussets.
Maestría, Administración de Empresas,
especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Apartado Postal: 083200232
World Trade Center, Panama, R.P.
Teléfono: 265-7777
Licenciatura en Filosofía y Economía
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.
Doctor en Derecho con especialización en Derecho
Marítimo.
Tulane University, New Orleans, Louisiana.
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de
Panamá.

Eduardo Esteban Duran Jeager

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954
Apartado Postal: 0832-00373
World Trade Center
Teléfono: 269-9911
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas
Universidad de Panamá
Licenciatura Ciencias Políticas
Florida State University
Abogado – Abogados Mercantiles
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro American Chamber of Commerce
Miembro Association of The United States Army

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939
Apartado Postal. 0834-00219
Teléfono: 269-0690
Licenciado en Administración de Empresas
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Presidente Inversiones Delvalle, S.A.
Presidente Fundación Benéfica Lefevre
Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.
Director Grupo Medcom, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

EJECUTIVOS:

PRESIDENTE EJECUTIVO

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona que dirige, coordina y supervisa
todas las actividades productivas y de apoyo que
realizan las unidades del grupo UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por el manejo financiero
y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por la promoción y
desarrollo de las actividades de hospitalidad
(hoteles y restaurantes).

Ing. Miguel Sierra

GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS

Ingeniero Industrial
Universidad Tecnológica.
Maestría en Administración de Empresas
ULACIT
Está a cargo del departamento que se encarga de
la venta de viviendas.

Sr. José A. Delvalle

GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS

Técnico en Ingeniería Electrónica
R.C.A. Institute, New Jersey
Es la persona responsable por los trámites de
entrega y traspaso de las viviendas. Además, de
atención y servicio a los clientes de vivienda.

Ing. Enrique Asensio

GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Ingeniero Civil
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
Master en Construction Management
University of Florida
Está a cargo de la investigación de los proyectos de
vivienda que se construyen en diferentes sectores

del país, con el fin de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos. Es responsable por la compra de terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Ing. Abraham De La Barrera

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Ingeniero Civil

Universidad Santa María La Antigua

Post Grado en Alta Gerencia

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES

Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas

Texas University. Austin, Texas

Maestría en Administración de empresas

Nova Southeastern University

Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Ing. José Roberto Quijano Durán

GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO

Ver sección de Directores y Dignatarios

Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE CRÉDITO Y COBRO

Licenciado en Finanzas

Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro

GERENTE CENTROS COMERCIALES

Licenciada en Administración de Empresas

Maestría en Administración de Empresas

Mankato State University, Minnesota, U.S.A

Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.

Maestría Administración de Negocios.

Universidad Latina de Panamá

Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Maestría en desarrollo del Recurso Humano

University of Louisville/ Panamá.

Licenciada en Psicología

Universidad Santa María la Antigua.

Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Licenciada en Arte y Diseño

Hood College, Maryland

Se encarga de la decoración de las casas modelos y

de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas

Universidad Santa María La Antigua

Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

AUDITORES:

KPMG Peat Marwick

Apartado Postal 0816-1089

Panamá 5, R. de Panamá.

Teléfono: 263-5677

Telefax: 263-9852

Internet: www.kpmg.com.pa

Socio a cargo: Eduardo Choy

COMPENSACIONES: Durante el año 2011 se pagaron a los Directores la suma de B/. 7,350 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, dos ejecutivos que son directores de SUCASA, recibieron B/. 6,000 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn's & Suites).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2011 la suma de B/.862,420, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS: El número de empleados por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, fue de 688 y 642, respectivamente.

IV. ACCIONISTAS: Es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

V. PARTES RELACIONADAS: Mantiene ingresos por servicios a compañías y saldos por cobrar a las afiliadas. Además, se mantienen ingresos y costos por avance de obra a compañías afiliadas, por trabajos de construcción.

VI. TRATAMIENTO FISCAL: De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247, del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y o la Ley # 31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del Impuesto sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se

considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y los bonos corporativos emitidos por dicha empresa que fueron vendidos a través de la bolsa de valores, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

Acciones comunes nominativas con valor nominal de B/1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100. Acciones 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHO DE LOS TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US\$. 40,000,000.	B.V.P.
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V.P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B.V.P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B.V.P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B.V.P.

- | | | |
|-------------------------------------|--------------------|----------------------------|
| (6) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 17,000,000. ***** |
| (7) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 25,000,000. B.V. P. |
| (8) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$. 20,000,000. B. V. P. |
| (9) Bonos Corporativos | 16 de Febrero 2023 | US\$. 10,000,000. B. V. P. |

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó 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 más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. 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 garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2011 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 25,989,600.

(2) 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. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2011 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 3,245,430.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 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 dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2011 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,890,969.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) 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 diciembre del año 2011 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 3,260,000.

(5) El 22 de febrero de 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. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2011 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(6) 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. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2011 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 16,595,000.

(7) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2011 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 16,322,000.

(8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general de el emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 7,270,000.

(9) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital.

Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2011 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 8,000,000.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
Ventas totales	84,897,540	72,027,226	65,137,860	64,379,291
Ganancia bruta en ventas	26,441,721	23,768,063	21,009,811	21,025,150
Margen de Ganancia Bruta	31.15%	33.00%	32.25%	32.66%
Otros ingresos en operaciones	1,248,965	1,041,627	803,971	953,578
Gastos generales y administrativos	16,811,019	15,268,722	13,811,467	13,268,242
Otros ingresos (egresos)	(2,303,658)	(2,406,668)	(3,336,632)	(3,186,710)
Utilidad Neta	6,590,137	5,332,251	3,692,581	4,380,583
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	7.84	6.35	4.40	5.21
Depreciación y amortización	7,152,983	7,252,415	7,727,393	6,340,809
BALANCE GENERAL	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
Activo circulante	90,741,460	78,508,798	71,526,048	68,700,859
Activos totales	196,115,888	181,681,058	168,017,406	174,414,127
Pasivo circulante	68,209,021	64,279,633	50,766,663	57,853,149
Deuda a Largo Plazo	64,541,410	60,514,363	65,695,932	67,392,713
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	62,599,769	56,009,632	50,677,381	47,886,816
Total de Patrimonio	63,477,199	56,887,062	51,554,811	48,764,246
RAZONES FINANCIERAS	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
Dividendo / Acción	0.00	0.00	1.07	0.47
Deuda Total / Patrimonio	2.09	2.19	2.26	2.57
Capital de Trabajo	22,532,439	14,229,165	20,759,385	10,847,710
Razón Corriente	1.33	1.22	1.41	1.19
Utilidad operativa/Gastos financieros	4.72	3.96	2.40	2.73

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Comisión Nacional de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V. PARTE

DIVULGACIÓN

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL
INTERNET EN LA PÁGINA "WEBB": www.unesa.com**



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

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2011

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros consolidados a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero de las compañías individuales. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

KPMG

23 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	7,580,386	4,497,098
Depósito a plazo fijo	4, 5	1,479,747	937,500
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	14,830,049	13,529,947
Hipotecas		93,844	155,563
Compañías afiliadas	4	17,261,323	22,311,177
Partes relacionadas	4	321,066	298,634
Varias		1,103,512	876,785
		<u>33,609,794</u>	<u>37,172,106</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(963,415)	(440,382)
Cuentas por cobrar, neto		<u>32,646,379</u>	<u>36,731,724</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	16	16,544,854	14,680,664
Costos de construcción en proceso	7	39,780,864	37,169,962
Terrenos	12, 13, 14	44,049,296	45,812,882
Materiales, equipos y repuestos		7,544,351	5,951,363
Otros		222,598	230,713
Total de inventarios		<u>108,141,963</u>	<u>103,845,584</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	8	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		1,314,166	705,864
Propiedades de inversión, neto	9, 12, 14	1,161,183	1,187,408
Equipo en arrendamiento, neto	10, 17	3,967,825	3,448,021
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	11, 12, 14, 17	38,369,746	29,185,696
Depósitos en garantía		260,227	28,066
Otros activos	15	945,195	865,026
Total de los activos		<u><u>196,115,888</u></u>	<u><u>181,681,058</u></u>

Las notas de la página 8 a la 38 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Préstamos por pagar	4, 12	53,097,437	50,874,735
Terrenos por pagar	13	1,700,000	3,400,000
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,289,544	5,721,941
Compañías afiliadas	4	3,110,293	2,726,007
Dividendos por pagar	4	1,606,912	2,159,213
Otras		588,374	876,335
Total de cuentas por pagar		<u>11,595,123</u>	<u>11,483,496</u>
Gastos acumulados por pagar	15	992,194	965,153
Ingresos diferidos		69,168	68,389
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		141,226	81,027
Depósitos de clientes	16	3,336,997	2,947,758
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	17	4,248,784	3,341,763
Impuesto sobre la renta diferido	20	156,629	205,711
Impuesto sobre la renta por pagar		1,305,046	1,065,024
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	14	56,395,999	50,844,151
Menos costos de emisión		<u>(399,914)</u>	<u>(483,211)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>55,996,085</u>	<u>50,360,940</u>
Total de pasivo		<u>132,638,689</u>	<u>124,793,996</u>
Patrimonio:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2011 y 2010		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		62,599,769	56,009,632
Total de patrimonio		<u>63,477,199</u>	<u>56,887,062</u>
Compromisos y contingencias	22, 23		
Total de los pasivos y patrimonio		<u>196,115,888</u>	<u>181,681,058</u>

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas de bienes y servicios	21	84,897,540	72,027,226
Costo de las ventas		58,455,819	48,259,163
Ganancia bruta en ventas		<u>26,441,721</u>	<u>23,768,063</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	634,978	467,566
Ingresos por alquiler		71,805	57,933
Ingresos ganados en financiamiento		53,995	36,186
Otros ingresos (egresos) operacionales		488,187	479,942
Total de otros ingresos		<u>1,248,965</u>	<u>1,041,627</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 18, 19	16,811,019	15,268,722
Resultado de las actividades de operación		<u>10,879,667</u>	<u>9,540,968</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		45,893	59,445
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,653,258)	(1,948,713)
Intereses pagados sobre bonos	14	(482,807)	(427,498)
Amortización de costos de emisión de bonos		(213,486)	(89,944)
Otros ingresos		0	42
Total de costos financieros, neto		<u>(2,303,658)</u>	<u>(2,406,668)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		8,576,009	7,134,300
Impuesto sobre la renta			
Estimado	20	(2,034,954)	(1,876,769)
Diferido		49,082	74,720
Total de impuesto sobre la renta		<u>(1,985,872)</u>	<u>(1,802,049)</u>
Utilidad neta del periodo		<u>6,590,137</u>	<u>5,332,251</u>
Utilidad neta por acción		<u>7.84</u>	<u>6.35</u>

Las notas de la página 8 a la 38 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2010	840,100	71,718	(34,388)	50,677,381	51,554,811
Total de las utilidades integrales del período	0	0	0	5,332,251	5,332,251
Utilidad neta	0	0	0	5,332,251	5,332,251
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2010	840,100	71,718	(34,388)	56,009,632	56,887,062
Saldo al 1 de enero de 2011	840,100	71,718	(34,388)	56,009,632	56,887,062
Total de las utilidades integrales del período	0	0	0	6,590,137	6,590,137
Utilidad neta	0	0	0	6,590,137	6,590,137
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2011	840,100	71,718	(34,388)	62,599,769	63,477,199

Las notas de la página 8 a la 38 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		6,590,137	5,332,251
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	6	572,020	428,043
Depreciación y amortización	9, 10, 11	7,152,983	7,252,415
Costos financieros, neto		2,303,658	2,440,161
Impuesto sobre la renta	20	2,034,954	1,876,769
Impuesto diferido		(49,082)	(74,720)
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo		<u>(443,328)</u>	<u>(488,218)</u>
		18,161,342	16,766,701
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar		(1,514,097)	(3,352,186)
Cambio en inventarios		(9,286,402)	(15,793,131)
Cambio en otros activos		(920,632)	(567,990)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar		706,042	1,947,131
Cambio en otros pasivos		<u>340,936</u>	<u>(1,264,471)</u>
		7,487,189	(2,263,946)
Impuesto sobre la renta pagado		(1,887,543)	(613,465)
Intereses pagados		<u>(4,807,421)</u>	<u>(4,501,569)</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación		<u>792,225</u>	<u>(7,378,980)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		53,995	36,186
Disminución en depósito a plazo fijo		(542,247)	(785,707)
Adquisición de propiedad de inversión		(19,267)	0
Adquisición de equipos de arrendamiento		(3,344,824)	(700,712)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos		(8,682,482)	(3,473,309)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento		538,182	403,213
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos		111,130	184,620
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada		5,049,854	3,364,562
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas		<u>(22,432)</u>	<u>169,031</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(6,858,091)</u>	<u>(802,116)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	12	(54,325,927)	(49,792,370)
Producto de obligaciones bancarias	12	57,455,650	56,740,314
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	14	15,877,296	7,111,000
Cambio en cuenta por pagar afiliada		384,286	(216,379)
Bonos redimidos y abonos	14	<u>(10,242,151)</u>	<u>(5,357,186)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>9,149,154</u>	<u>8,485,379</u>
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo		3,083,288	304,283
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		4,497,098	4,192,815
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	<u>7,580,386</u>	<u>4,497,098</u>

Las notas de la página 8 a la 38 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2011

(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 2011 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 23 de marzo de 2012.

(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.

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.

Notas a los estados financieros consolidados

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente en todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados y han sido aplicados consistentemente por las entidades del Grupo.

(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:

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.

Notas a los estados financieros consolidados

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden, los saldos del efectivo, los depósitos a la vista y los depósitos a plazos fijos con vencimientos originales menores a tres meses. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la 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.

(ii) **Capital en acciones**

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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 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. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.1,860,208 para el año 2011 (2010: B/.1,544,810).

(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.

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.

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 los resultados de operación.

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 los resultados de operación.

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 los resultados de las operaciones 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

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 los resultados de las operaciones 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 los resultados utilizando el método de interés efectivo.

(l) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(ñ) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

El Grupo no anticipa que la adopción de estas enmiendas tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	1,462,842	1,584,515
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	185,162	947,407
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	350,297	0
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	1,577,033	0
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	625,000	937,500
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	354,747	0
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	0	4,758,379
Inversiones Sucasa, S. A.	10,193,033	10,245,177
Caribbean Franchise Development Corp.	7,065,464	7,264,722
Otras	2,826	42,899
	<u>17,261,323</u>	<u>22,311,177</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	149,039	138,239
Agroganadera Río Caimito, S. A.	167,926	156,294
Otras	4,101	4,101
	<u>321,066</u>	<u>298,634</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	7,415,000	7,245,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	1,300,000	1,471,019
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	57,457	1,128,626
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	1,448,324	0
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	352,600	334,023
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S. A.	21,019	27,251
Constructora Corona, S. A.	27,585	32,799
	<u>3,110,293</u>	<u>2,726,007</u>
Dividendos por pagar	1,606,912	2,159,213
Ingresos de afiliadas	634,978	467,566
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	881,770	831,747
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	333,832	471,782
Banco Panamá, S. A.	55,222	89,994

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo y bancos	4,891,264	3,282,666
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>2,689,122</u>	<u>1,214,432</u>
	<u>7,580,386</u>	<u>4,497,098</u>

El Grupo mantiene depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Febrero 20, 2012	500,000	0
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2012	625,000	937,500
Banco Panamá, S. A.	Febrero 6, 2012	<u>354,747</u>	<u>0</u>
		<u>1,479,747</u>	<u>937,500</u>

(1) Estos depósitos a plazo fijo se encuentran garantizando deuda contraída por la asociada del Grupo UNESA y Subsidiarias y Franquicias Latinoamericanas, S. A.

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	9,265,186	7,649,677
Alquiler de equipo	5,194,315	5,538,598
Servicios de hotelería	<u>370,548</u>	<u>341,672</u>
	<u>14,830,049</u>	<u>13,529,947</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:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Saldo al inicio del año	440,382	80,780
Provisión del año	572,020	428,043
Cargos contra la provisión	<u>(48,987)</u>	<u>(68,441)</u>
Saldo al final del año	<u>963,415</u>	<u>440,382</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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La antigüedad de las cuentas por cobrar, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
No vencidas	11,500,926	10,367,960
Vencidas a 30 días	706,015	1,056,802
Vencidas a 60 días	699,469	277,712
Vencidas a mas de 90 días	<u>1,923,639</u>	<u>1,827,473</u>
	<u>14,830,049</u>	<u>13,529,947</u>

(7) Costos de construcciones en proceso

Los costos de construcción en proceso por proyecto se presentan a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Mar Azul	545,366	2,030,326
Ciudad del Lago	3,057,339	1,721,358
Condado Real	3,318,086	3,933,501
Cumbres del Norte	7,043,569	5,627,728
Lago Emperador	1,599,873	45,981
Mallorca Park	3,454,203	1,502,041
Mirador del Lago	4,010,984	6,789,546
Quintas del Lago	1,782,465	261,305
Quintas del Pacífico	3,429,639	2,869,535
Santa Isabel	2,376,934	2,184,097
Santa Rita	2,620,075	3,594,721
Valle del Lago	4,270,783	5,203,193
Otros proyectos	<u>2,271,548</u>	<u>1,406,630</u>
	<u>39,780,864</u>	<u>37,169,962</u>

(8) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2011, estos valores por B/.249,071 (2010: B/.249,071) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Propiedades de inversión, neto

	2011			2010		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio y final del año	164,946	1,577,438	1,742,384	164,946	1,577,438	1,742,384
Adiciones	<u>0</u>	<u>19,267</u>	<u>19,267</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,596,705</u>	<u>1,761,651</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	554,976	554,976	0	512,696	512,696
Gasto del año	<u>0</u>	<u>45,492</u>	<u>45,492</u>	<u>0</u>	<u>42,280</u>	<u>42,280</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>600,468</u>	<u>600,468</u>	<u>0</u>	<u>554,976</u>	<u>554,976</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>996,237</u>	<u>1,161,183</u>	<u>164,946</u>	<u>1,022,462</u>	<u>1,187,408</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.

(10) Equipo en arrendamiento, neto

	2011	2010
Costo		
Al inicio del año	12,495,616	12,336,456
Adiciones	3,344,824	700,712
Ventas y descartes	(556,943)	(951,287)
Reclasificación	<u>(736,197)</u>	<u>409,735</u>
Al final del año	<u>14,547,300</u>	<u>12,495,616</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	9,047,595	8,209,289
Gasto del año	2,247,120	1,972,387
Ventas y descartes	(354,336)	(886,579)
Reclasificación	<u>(360,904)</u>	<u>(247,502)</u>
Al final del año	<u>10,579,475</u>	<u>9,047,595</u>
Saldo neto	<u>3,967,825</u>	<u>3,448,021</u>

Al 31 de diciembre de 2011 (2010: 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

(11) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	<u>2011</u>							
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	565,279	2,554,315	18,149,718	21,177,388	4,079,827	5,269,917	53,233,540
Adiciones	0	1,099	6,793,614	1,081,612	177,955	337,694	290,508	8,682,482
Ventas y descartes	0	0	0	0	(227,216)	0	(30,665)	(257,881)
Reclasificación	0	(189,890)	2,917,660	0	2,108,233	0	0	4,836,003
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>376,488</u>	<u>12,265,589</u>	<u>19,231,330</u>	<u>23,236,360</u>	<u>4,417,521</u>	<u>5,529,760</u>	<u>66,494,144</u>
Depreciación acumulada								
Al inicio del año	0	128,819	0	3,581,495	13,255,042	3,132,245	3,950,243	24,047,844
Gasto del año	0	900	0	618,398	3,297,133	574,166	369,774	4,860,371
Ventas y descartes	0	0	0	0	(224,691)	0	(29,813)	(254,504)
Reclasificación	0	0	0	0	(529,313)	0	0	(529,313)
Al final del año	<u>0</u>	<u>129,719</u>	<u>0</u>	<u>4,199,893</u>	<u>15,798,171</u>	<u>3,706,411</u>	<u>4,290,204</u>	<u>28,124,398</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>246,769</u>	<u>12,265,589</u>	<u>15,031,437</u>	<u>7,438,189</u>	<u>711,110</u>	<u>1,239,556</u>	<u>38,369,746</u>
	<u>2010</u>							
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	247,846	89,950	18,102,441	20,200,455	4,114,198	5,189,342	49,381,328
Adiciones	0	317,433	2,464,365	65,242	518,020	27,674	80,575	3,473,309
Ventas y descartes	0	0	0	0	(488,223)	(62,045)	0	(550,268)
Reclasificación	0	0	0	(17,965)	947,136	0	0	929,171
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>565,279</u>	<u>2,554,315</u>	<u>18,149,718</u>	<u>21,177,388</u>	<u>4,079,827</u>	<u>5,269,917</u>	<u>53,233,540</u>
Depreciación acumulada								
Al inicio del año	0	128,819	0	3,041,736	11,450,211	2,433,801	3,527,723	20,582,290
Gasto del año	0	0	0	539,759	3,577,025	698,444	422,520	5,237,748
Ventas y descartes	0	0	0	0	(453,316)	0	0	(453,316)
Reclasificación	0	0	0	0	(1,318,878)	0	0	(1,318,878)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>0</u>	<u>3,581,495</u>	<u>13,255,042</u>	<u>3,132,245</u>	<u>3,950,243</u>	<u>24,047,844</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>436,460</u>	<u>2,554,315</u>	<u>14,568,223</u>	<u>7,922,346</u>	<u>947,582</u>	<u>1,319,674</u>	<u>29,185,696</u>

El gasto de depreciación por B/.4,860,371 (2010: 5,237,748), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,852,492 (2010: B/.2,984,847) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.2,007,879 (2010: B/.2,252,901).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 12 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

(12) Préstamos por pagar

	Vencimiento de 1 año	2011 Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	2010 Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	121,222	133,074	254,296	0	342,774	342,774
Caja de Ahorros	<u>1,402,570</u>	<u>3,395,439</u>	<u>4,798,009</u>	<u>925,000</u>	<u>4,420,852</u>	<u>5,345,852</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1,523,792</u>	<u>3,528,513</u>	<u>5,052,305</u>	<u>925,000</u>	<u>4,763,626</u>	<u>5,688,626</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	598,000	0	598,000
Banco General, S. A.	0	1,565,000	1,565,000	0	2,560,000	2,560,000
Metro Bank, S. A.	0	0	0	435,000	0	435,000
Global Bank Corporation	0	1,909,407	1,909,407	680,000	0	680,000
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	171,019	0	171,019
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	315,725	0	315,725	0	0	0
HSBC Bank (Panamá), S. A.	<u>2,983,000</u>	<u>0</u>	<u>2,983,000</u>	<u>1,257,370</u>	<u>0</u>	<u>1,257,370</u>
Total préstamos comerciales	<u>3,298,725</u>	<u>3,474,407</u>	<u>6,773,132</u>	<u>3,141,389</u>	<u>2,560,000</u>	<u>5,701,389</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	19,582,000	0	19,582,000	20,680,000	0	20,680,000
Banco de América Central-Panamá	2,930,000	0	2,930,000	2,930,000	0	2,930,000
Global Bank Corporation	400,000	0	400,000	950,000	0	950,000
Banesco	1,100,000	0	1,100,000	840,000	0	840,000
Towerbank	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado, S. A.	4,365,000	0	4,365,000	2,400,000	0	2,400,000
Banco General, S. A.	5,850,000	0	5,850,000	4,685,000	0	4,685,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	650,000	0	650,000	1,000,000	0	1,000,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	5,095,000	0	5,095,000	3,699,720	0	3,699,720
Banco Panamá, S. A.	<u>1,300,000</u>	<u>0</u>	<u>1,300,000</u>	<u>1,300,000</u>	<u>0</u>	<u>1,300,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>41,272,000</u>	<u>0</u>	<u>41,272,000</u>	<u>39,484,720</u>	<u>0</u>	<u>39,484,720</u>
	<u>46,094,517</u>	<u>7,002,920</u>	<u>53,097,437</u>	<u>43,551,109</u>	<u>7,323,626</u>	<u>50,874,735</u>

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 5.5% y 7.25% (2010: entre 5.5% y 6.25%).

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 2011 hasta 2012, e intereses anuales que fluctúan de 3% hasta 8% (2010: 4.79% 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 2.9% hasta 4.5% (2010: 3.75% y 7%).

(13) 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, para la construcción de viviendas.

Notas a los estados financieros consolidados

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

El saldo al 31 de diciembre de 2011 ascendía a B/.1,700,000 (diciembre 31, 2010: B/.3,400,000) y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

Igualmente Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., 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.

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

(14) Bonos por pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2011, 2010, 2007, 2006, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	8,000,000	0
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años	Fija o variable	20,000,000	7,270,000	5,800,000
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</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 tres meses + 2.50%	40,000,000	25,989,600	29,238,300
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,890,969	11,619,812
<u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</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>89,950,000</u>	<u>3,245,430</u> <u>56,395,999</u>	<u>4,186,039</u> <u>50,844,151</u>
Desglose: Vencimientos a un año			5,431,276	5,351,437
Vencimientos a más de un año			<u>50,964,723</u>	<u>45,492,714</u>
			<u>56,395,999</u>	<u>50,844,151</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 35-11 de 8 de febrero de 2011 CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (Latin Clear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la Emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de Latin Clear y si encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de Latin Clear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta 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 del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

Notas a los estados financieros consolidados

- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. El Emisor determinará para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.
- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000) 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 B/.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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (e) 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.
- (f) Contempla abonos a capital para 2012 de B/.3,248,700 (2010: B/.3,248,701).

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para 2012 de B/.1,241,969 (2010: B/.1,199,500).

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., 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.
- (f) Contempla abonos a capital para 2011 de B/.940,607 (2010: B/.903,236).

(15) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.566,134 (2010: B/.560,938), 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/.650,847 (diciembre 2010: B/.569,511) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(16) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2011, 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.

El inventario de viviendas terminadas se detalla a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Condado Real	3,897,081	1,958,680
Cumbres del Norte	2,173,997	826,560
Hyde Park	109,444	1,606,131
Brisamar	57,812	265,034
Mirador del Lago	381,451	1,485,654
Montserrat	47,636	56,349
Quintas del Lago	929,772	3,131,595
Quintas del Pacífico	769,725	516,613
Santa Isabel	2,991,663	1,650,301
Santa Rita	1,922,567	1,835,940
Valles del Lago	3,263,706	0
La Estancia	0	55,085
Quintas de San José	0	214,600
Mallorca Park	0	1,078,122
	<u>16,544,854</u>	<u>14,680,664</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

(17) 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:

	2011			2010		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	1,932,378	6,094,688	8,027,066	2,111,919	5,080,615	7,192,534
Equipo rodante	0	582,996	582,996	0	640,869	640,869
Equipos menores	0	85,532	85,532	0	253,436	253,436
	<u>1,932,378</u>	<u>6,763,216</u>	<u>8,695,594</u>	<u>2,111,919</u>	<u>5,974,920</u>	<u>8,086,839</u>
Menos depreciación acumulada	<u>1,105,474</u>	<u>3,071,245</u>	<u>4,176,719</u>	<u>1,361,303</u>	<u>3,234,164</u>	<u>4,595,467</u>
	<u>826,904</u>	<u>3,691,971</u>	<u>4,518,875</u>	<u>750,616</u>	<u>2,740,756</u>	<u>3,491,372</u>

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

	2011	2010
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,409,515	2,164,900
Entre uno y dos años	1,516,068	1,137,078
Entre dos y tres años	637,061	316,083
Entre tres y cuatro	70,788	24,078
Sub-total	<u>4,633,432</u>	<u>3,642,139</u>
Menos cargos financieros	<u>(384,648)</u>	<u>(300,376)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>4,248,784</u>	<u>3,341,763</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero son entre 4.5% y 8.5% (2010: 6% y 9%).

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

(18) Gastos de ventas, generales y administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Gastos de personal	5,481,486	5,106,386
Depreciación	2,053,371	2,295,181
Publicidad y promociones	1,171,789	1,104,817
Servicios públicos	907,452	937,079
Reparaciones y mantenimiento	1,182,006	925,950
Gastos bancarios	182,135	164,593
Alquileres	353,784	318,805
Gastos legales y notariales	776,808	596,400
Impuestos	579,294	506,838
Seguridad	646,274	399,763
Cuentas incobrables	572,020	428,043
Comisión de tarjetas	71,905	66,068
Seguros	105,193	145,117
Servicios profesionales	801,511	689,212
Gastos de oficina	193,987	170,488
Gastos de viaje y viáticos	406,832	335,853
Combustible y lubricantes	90,391	126,903
Capacitación y entrenamiento	45,351	32,909
Otras	1,189,430	918,317
	<u>16,811,019</u>	<u>15,268,722</u>

(19) Gastos de personal

Los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios	3,740,209	3,504,359
Décimo tercer mes	372,075	347,264
Vacaciones	408,320	371,712
Gastos de representación	380,900	378,334
Participación y otros incentivos	482,812	411,253
Comisiones	364,043	300,589
Seguro social	666,720	589,468
Prima de antigüedad	104,604	101,478
Seguro de vida y hospitalización	121,602	103,013
Otras	222,540	263,190
	<u>6,863,825</u>	<u>6,370,660</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2011 fue de 668 (2010: 642 empleados).

Al 31 de diciembre de 2011 el gasto de personal por B/.6,863,825 (2010: B/.6,370,660), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,382,339 (2010 B/.1,264,274) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.5,481,486 (2010 B/.5,106,386).

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Impuestos

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante 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. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011. De conformidad con la Ley 31 del 5 de abril de 2011, este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros veinte (20) días calendarios siguientes al mes anterior.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) 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 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 31 de diciembre de 2011, se determinó por el método tradicional (2010: 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 2011, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La 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:

	<u>2011</u>		<u>2010</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		8,576,009		7,134,300
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	2,144,002	27.5%	1,961,933
Incentivos fiscales, neto	(3%)	(244,405)	(5%)	(351,889)
Gastos no deducibles	0%	23,893	1%	63,061
Otros	1%	62,382	2%	128,944
Total del impuesto sobre la renta	<u>23%</u>	<u>1,985,872</u>	<u>25.5%</u>	<u>1,802,049</u>

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:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>156,629</u>	<u>205,711</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>156,629</u>	<u>205,711</u>

(21) Información por segmentos

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

Restaurante: Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ventas de bienes y servicios	80,621,668	52,935,045	17,753,390	12,423,654	6,309,257	6,472,772	0	0	213,225	195,755	84,897,540	72,027,226
Costo de las ventas	45,098,781	37,889,170	11,717,311	8,816,396	1,639,727	1,553,597	0	0	0	0	58,455,819	48,259,163
Ganancia bruta en ventas	15,522,887	15,045,875	6,036,079	3,607,258	4,669,530	4,919,175	0	0	213,225	195,755	26,441,721	23,768,063
% de costo sobre ventas	74%	72%	66%	71%	26%	24%					69%	67%
Otros ingresos de operaciones	310,966	429,916	383,243	207,797	554,756	403,914	0	0	0	0	1,248,965	1,041,627
Gastos de ventas, generales y administrativos	7,155,392	6,243,219	4,958,226	4,332,968	4,595,597	4,596,056	0	0	101,804	96,479	16,811,019	15,268,722
Utilidad en operaciones	8,678,461	9,232,572	1,461,096	517,913	628,689	727,033	0	0	111,421	99,276	10,879,667	9,540,968
Costos financieros	1,500,160	1,364,079	470,383	704,503	331,209	336,336	0	0	1,906	1,750	2,303,658	2,406,668
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	7,178,301	7,868,493	990,713	1,222,416	297,480	390,697	0	0	109,515	97,526	8,576,009	7,134,300
Impuesto sobre la renta, estimado	1,710,815	1,775,229	247,678	0	0	0	0	0	27,379	26,820	1,965,872	1,802,049
Utilidad neta	5,467,486	6,093,264	743,035	1,222,416	297,480	390,697	0	0	82,136	70,706	6,590,137	5,332,251
Total activos	147,456,197	140,583,595	17,515,289	16,636,500	25,043,699	20,133,886	4,928,853	3,121,392	1,171,850	1,205,685	196,115,868	181,681,058
Total pasivos	89,706,805	94,517,158	19,047,951	16,467,625	19,699,157	11,181,965	4,125,000	2,560,000	59,776	67,248	132,638,689	124,793,996

Notas a los estados financieros consolidados

(22) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de 1,352,202 (2010: B/.227,69).

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de diciembre de 2011 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(23) 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.

(24) 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.

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.

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.

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.

Notas a los estados financieros consolidados

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 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.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado 2011</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 meses</u>	<u>Más de 12 meses</u>
Préstamos por pagar	53,097,437	26,798,963	19,295,554	7,002,920
Terrenos por pagar	1,700,000	850,000	850,000	0
Bonos por pagar	56,395,999	2,715,638	2,715,638	50,964,723
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,248,784	1,118,661	941,506	2,190,617
Cuentas por pagar y otros pasivos	17,370,586	9,654,536	1,330,346	6,385,704

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado 2010</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 meses</u>	<u>Más de 12 meses</u>
Préstamos por pagar	50,874,735	24,755,555	18,795,554	7,323,626
Terrenos por pagar	3,400,000	850,000	850,000	1,700,000
Bonos por pagar	50,844,151	2,675,719	2,675,719	45,492,714
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,341,763	1,091,381	719,448	1,530,934
Cuentas por pagar y otros pasivos	15,604,958	8,907,482	758,940	5,938,536

(25) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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 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.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

	<u>2011</u>		<u>2010</u>	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos				
Efectivo y equivalente de efectivo	7,580,386	7,580,386	4,497,098	4,497,098
Depósitos a plazo fijo	1,479,747	1,479,747	937,500	937,500
Valores mantenidos hasta su vencimiento	249,071	249,071	249,071	249,071
	<u>9,309,204</u>	<u>9,309,204</u>	<u>5,683,669</u>	<u>5,683,669</u>
Pasivos				
Préstamos y bonos por pagar	109,493,436	105,774,635	101,718,886	97,656,575
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,248,784	4,248,784	3,341,763	3,341,763
Depósitos de clientes	3,336,997	3,336,997	2,947,758	2,947,758
	<u>117,079,217</u>	<u>113,360,416</u>	<u>108,008,407</u>	<u>103,946,096</u>

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.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del período se presenta a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Total de pasivos	132,638,689	124,793,996
Menos: efectivo	<u>7,580,386</u>	<u>4,497,098</u>
Deuda neta	<u>125,058,303</u>	<u>120,296,898</u>
 Total de patrimonio	 <u>63,477,199</u>	 <u>56,887,062</u>
 Deuda a la razón de capital ajustado al 31 de diciembre	 <u>1.97%</u>	 <u>2.11%</u>

(26) 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 consolidado de resultados, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2011

(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 equivalentes de efectivo	7,580,386	0	7,580,386	4,127,207	188,651	3,264,528
Depósito a plazo fijo	1,479,747	0	1,479,747	625,000	0	854,747
Cuentas por cobrar:						
Clientes	14,830,049	0	14,830,049	14,459,501	25,968	344,580
Hipotecas	93,844	0	93,844	93,844	0	0
Compañías afiliadas	17,261,323	(6,877,415)	24,138,738	22,006,056	1,516,765	615,917
Partes relacionadas	321,066	0	321,066	321,066	0	0
Varios	1,103,512	0	1,103,512	1,099,347	2,233	1,932
	33,609,794	(6,877,415)	40,487,209	37,979,814	1,544,966	962,429
Menos reserva para cuentas incobrables	963,415	0	963,415	917,037	0	46,378
Total de cuentas por cobrar, neto	32,646,379	(6,877,415)	39,523,794	37,062,777	1,544,966	916,051
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	16,544,854	0	16,544,854	16,544,854	0	0
Costo de construcciones en proceso	39,780,864	0	39,780,864	39,780,864	0	0
Terrenos	44,049,296	0	44,049,296	44,049,296	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	7,544,351	0	7,544,351	7,544,351	0	0
Otros	222,598	0	222,598	0	117,000	105,598
Total de inventarios	108,141,963	0	108,141,963	107,919,365	117,000	105,598
Inversiones en bonos y acciones, neto	249,071	(16,620,000)	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	1,314,166	0	1,314,166	1,102,562	69,430	142,174
Propiedades de inversión, neto	1,161,183	0	1,161,183	1,161,183	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,967,825	0	3,967,825	3,967,825	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	66,494,144	1,150,000	65,344,144	35,674,385	9,727,125	19,942,634
Menos depreciación acumulada	28,124,398	0	28,124,398	20,477,444	2,542,552	5,104,402
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	38,369,746	1,150,000	37,219,746	15,196,941	7,184,573	14,838,232
Depósito en garantía	260,227	0	260,227	258,305	0	1,922
Otros activos	945,195	0	945,195	852,560	31,300	61,335
Total de los activos	196,115,888	(22,347,415)	218,463,303	189,142,796	9,135,920	20,184,587

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	53,097,437	0	53,097,437	53,097,437	0	0
Terrenos por pagar	1,700,000	0	1,700,000	1,700,000	0	0
Cuentas por pagar:	0					
Proveedores	6,289,544	0	6,289,544	6,098,788	97,673	93,083
Compañías afiliadas	3,110,293	(6,877,415)	9,987,708	3,307,406	615,834	6,064,468
Partes relacionadas	1,466	0	1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	1,606,912	0	1,606,912	1,606,211	0	701
Otras	586,908	0	586,908	455,213	113,022	18,673
Total de cuentas por pagar	11,595,123	(6,877,415)	18,472,538	11,469,084	826,529	6,176,925
Gastos acumulados por pagar	992,194	0	992,194	849,550	62,164	80,480
Ingresos diferidos	69,168	0	69,168	10,844	0	58,324
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	141,226	0	141,226	141,226	0	0
Depósitos de clientes	3,336,997	0	3,336,997	3,313,015	0	23,982
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,248,784	0	4,248,784	4,248,784	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	156,629	0	156,629	156,629	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	1,305,046	0	1,305,046	1,305,046	0	0
Bonos por pagar	55,996,085	0	55,996,085	55,996,085	0	0
Total del pasivo	132,638,689	(6,877,415)	139,516,104	132,287,700	888,693	6,339,711
Patrimonio						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	62,599,769	0	62,599,769	55,987,666	(1,752,773)	8,364,876
Total del patrimonio	63,477,199	(15,470,000)	78,947,199	56,855,096	8,247,227	13,844,876
Total de los pasivos y patrimonio	196,115,888	(22,347,415)	218,463,303	189,142,796	9,135,920	20,184,587

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo de consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Ventas netas:						
Viviendas	45,661,054	0	45,661,054	45,661,054	0	0
Terrenos	15,069,188	0	15,069,188	15,069,188	0	0
Viveres y bebidas	721,169	0	721,169	0	721,169	0
Equipos y piezas	12,828,061	0	12,828,061	12,828,061	0	0
Alquiler de equipos	4,925,329	0	4,925,329	4,925,329	0	0
Hotelería	5,588,088	0	5,588,088	0	1,531,260	4,056,828
Avances de obras facturadas	104,651	(4,337)	108,988	108,988	0	0
Total de ventas netas	84,897,540	(4,337)	84,901,877	78,592,620	2,252,429	4,056,828
Costos de las ventas:						
Viviendas	41,475,222	(4,337)	41,479,559	41,479,559	0	0
Terrenos	3,623,559	0	3,623,559	3,623,559	0	0
Viveres y bebidas	277,942	0	277,942	0	277,942	0
Equipos y piezas	10,000,974	0	10,000,974	10,000,974	0	0
Alquiler de equipos	1,716,337	0	1,716,337	1,716,337	0	0
Hotelería	1,361,785	0	1,361,785	0	359,024	1,002,761
Total del costo de las ventas	58,455,819	(4,337)	58,460,156	56,820,429	636,966	1,002,761
Ganancia bruta en ventas	26,441,721	0	26,441,721	21,772,191	1,615,463	3,054,067
Ingresos por servicios a afiliadas	634,978	(31,702)	666,680	123,163	0	543,517
Ingresos por alquiler	71,805	0	71,805	71,805	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	53,995	0	53,995	53,995	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	488,187	0	488,187	476,948	156	11,083
Total otros ingresos de operaciones	1,248,965	(31,702)	1,280,667	725,911	156	554,600
Gastos de ventas, generales y administrativos	16,811,019	(7,921)	16,818,940	12,291,504	1,886,899	2,640,537
Egresos compañías afiliadas	0	(23,781)	23,781	0	9,989	13,792
Resultados de las actividades de operación	10,879,667	0	10,879,667	10,206,598	(281,269)	954,338
Costos de financiamientos, netos:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	45,893	0	45,893	17,437	0	28,456
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,653,258)	0	(1,653,258)	(1,648,375)	(2,970)	(1,913)
Intereses pagados sobre bonos	(482,807)	0	(482,807)	(479,545)	0	(3,262)
Amortización de costo de emisión de bonos	(213,486)	0	(213,486)	(213,486)	0	0
Total de costos financieros, neto	(2,303,658)	0	(2,303,658)	(2,323,969)	(2,970)	23,281
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	8,576,009	0	8,576,009	7,882,629	(284,239)	977,619
Impuesto sobre la renta	2,034,954	0	2,034,954	2,034,954	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	(49,082)	0	(49,082)	(49,082)	0	0
Utilidad (pérdida) neta	6,590,137	0	6,590,137	5,896,757	(284,239)	977,619
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	56,009,632	0	56,009,632	50,090,909	(1,468,534)	7,387,257
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	62,599,769	0	62,599,769	55,987,666	(1,752,773)	8,364,876

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DECLARACION JURADA SUCASA




Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos- trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Director Financiero, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la **Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico**, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011) b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil once (2011) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).—d.) Que los firmantes:— d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;—d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.— d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.— d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.— e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE,**




S.A. lo siguiente:— e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.





GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR
Presidente y Gerente General




GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN
Tesorero




FRANCISCO JOSE LINARES BRIN
Secretario y Director Financiero

Yo, Lcdo. ROBERTO R. ROJAS C., Notario Público Noveno del Circuito de Panamá, con Cédula No. 4-100-1144

CERTIFICO:

Que he cotejado la (las) firma(s) anterior(es) con la que aparece en la Cédula del firmante y a nuestro parecer son iguales, por lo que la consideramos auténtica.

Panamá,


30 MAR 2012

Testigo

Cédula

Testigo

Cédula


Lcdo. ROBERTO R. ROJAS C.
Notario Público Noveno

