



mi casa es

SUCASA

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Sociedad Urbanizadora Sucasa, S. A. (SUCASA)

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

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: vespinos@unesa.com

WEB SITE: www.unesa.com

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Durante el año 2011 el crecimiento económico se ha acelerado superando los resultados logrados durante el año anterior, que fue del 7.5%. En el primer trimestre del año 2011 el producto interno bruto reflejó un crecimiento real del 9.7%, lo cual resulta muy positivo para la economía del país.

Los sectores productivos que mayormente aportaron al crecimiento económico fueron la Construcción, reflejando un incremento en la ejecución de proyectos tanto públicos como privados; el Comercio el por mayor y al por menor, resultado del dinamismo que se está dando en las ventas tanto en el mercado local como en la de la Zona Libre de Colón; el Turismo, debido al aumento en el número de visitantes que llegan al país; y por la actividad de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, impulsada por el incremento en el movimiento de contenedores, de pasajeros y de naves por el Canal de Panamá.

En la Construcción durante los primeros meses del 2011 los proyectos en ejecución crecieron en 113.3%, tendencia que se mantiene en los principales distritos del país. Estos incrementos son atribuibles a la creciente demanda por residencias, principalmente edificios y casas a precios medios accesibles a la población local. Además, por las construcciones requeridas para satisfacer las necesidades de las actividades que crecen con la economía, principalmente el comercio y el turismo; locales comerciales, oficinas, bodegas y hoteles. Uno de los proyectos de construcción de infraestructura más importante que desarrolla el Gobierno Nacional es el Metro de Panamá, cuyos trabajos se iniciaron el pasado 14 de febrero y que contempla una inversión estimada de B/. 1,500 millones de balboas. Se estima que durante el primer trimestre del año 2011 la construcción tuvo un incremento del 15.3%, impulsada en gran parte por las inversiones en infraestructuras del sector público, la ampliación del canal, y las del sector privado que han comenzado a repuntar.

Las recaudaciones del impuesto sobre la Transferencia de Bienes Muebles correspondiente a la actividad del Comercio al por mayor y al por menor se incrementaron en 53.5% durante el primer bimestre del 2011, lo cual refleja el crecimiento de esa actividad económica. El comercio al por mayor, reflejado por la actividad comercial en la Zona Libre de Colon, tuvo un incremento de 64% en el valor total de las transacciones efectuadas durante los meses de enero y febrero de 2011, al compararlas con igual periodo del año anterior. En el mes de febrero de 2011, el saldo de los préstamos bancarios al comercio al por mayor y al por menor, presentaron un incremento en sus saldos del 21.1%, lo cual está reflejando el dinamismo de la actividad. Durante el primer trimestre del año 2011 la actividad comercial se incrementó en 9.5%, representando un aumento del 13.6% para el comercio al por mayor y 8.6% para el comercio al por menor.

La actividad turística ha continuado creciendo durante el año 2011. Al mes de mayo de 2011 el número de visitantes que ingresaron al país, ascendieron a 834,100 personas, 10.6% más que los cinco primeros meses del año 2010. El total de excursionistas se incrementó en 25.1% y el total de pasajeros de cruceros aumentó en 7%. Como resultado del incremento en la llegada de turistas la ocupación hotelera se ha mantenido alta, a pesar de que ha aumentado el número de habitaciones disponibles. Durante los primeros dos meses del año 2011 el promedio de ocupación hoteleras fue del 68.9%, representando un incremento del 4.7% sobre la del año anterior para la misma época. A principios del año 2011, la Autoridad de Turismo lanzó una nueva campaña publicitaria a nivel internacional promoviendo a Panamá como destino turístico. Para atender la afluencia de visitantes, el Gobierno Nacional ha continuado con la ampliación del Aeropuerto Internacional de Tocumen y la del Aeropuerto Enrique Malek, ubicado en la ciudad de David, Chiriquí. Una obra que ya fue concluida es la remodelación del Aeropuerto de Bocas del Toro en Isla Colón, cuyo desembarque de pasajeros se incrementó en 6.5% durante los meses de enero y febrero de 2011, al compararlos con el mismo período del año anterior. Al cierre del primer trimestre del año 2011 la actividad de Hoteles y Restaurantes reflejó un incremento de aproximadamente 7%, al compararlo con igual período del año anterior.

Las actividades relacionadas con transporte, almacenamiento y comunicaciones crecieron en 16% durante el primer trimestre del año 2011. Las telecomunicaciones aumentaron en 10% durante ese periodo, impulsado por los servicios de internet que aumentaron en 12.8%. Los ingresos del Canal aumentaron en 16% durante el primer trimestre del año 2011, de los cuales 14.2% corresponden a incrementos en el tonelaje, y el resto refleja el incremento en los peajes. El movimiento de contenedores para ese mismo periodo se incrementó en 30.4%, y las operaciones portuarias aumentaron en 29.9%. Es importante destacar que el incremento

reflejado durante el año 2011 en el movimiento de contenedores es el mayor registrado en los últimos cuatro años. Durante el año 2010, Panamá ocupó el primer lugar en el movimiento de contenedores entre los principales puertos de América Latina y el Caribe. El tráfico aéreo en el Aeropuerto de Tocúmen se incrementó en 19.9%, reflejando los servicios de interconexión aérea del Hub de las Américas de COPA.

La nota negativa del crecimiento económico corresponde al incremento del costo de la vida. El índice de precios al consumidor aumentó en 6.5% al mes de junio de 2011, al compararlo con el mismo mes del año anterior. Los índices que han tenido mayor incremento para esa fecha han sido; los alimentos y bebidas que se incrementaron en 32%, y el transporte que se incrementó en 13%. Estos son los rubros que más afectan a las personas de menores ingresos, por lo que pudieran ser causa de tensiones sociales y políticas. La tasa de inflación promedio fue de 3.5% en el año 2010 y se estima que para el año 2011 se incrementará al 4.6%. La inflación está siendo impulsada principalmente por el alza en el precio del petróleo y sus derivados, las variaciones de los precios de los insumos de producción en el mercado internacional, la depreciación del dólar, y por el incremento en los precios de algunos productos agrícolas resultado de condiciones climatológicas adversas que han afectado las cosechas.

Lo positivo ha sido que el crecimiento económico interno ha logrado reducir la tasa de desempleo abierto durante los últimos años del 5.2%, en el año 2009, al 4.7% para el 2010, y se proyecta que durante el año 2011 se reducirá al 4.5%. Sin embargo, el nivel de personas empleadas en el sector informal, o sea que no están protegidos por la red de Seguridad Social, se mantiene cerca del 40%. Además, se percibe una deficiencia en los programas de educación, tanto a nivel universitario como técnico, que está afectando las posibilidades de colocación y superación en el personal que no está debidamente capacitado.

Según las proyecciones de INDESA, se estima que para el año 2011 el Producto Interno Bruto crecerá en 9%, por encima del año 2010 cuando el crecimiento fue del 7.5%.

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

De enero a octubre del año 2010 el valor total de los permisos acumulados para nuevas construcciones disminuyeron en 23.10% a nivel nacional. En la ciudad de Panamá los permisos de construcción al mes de diciembre del 2010 se habían reducido en 34.6%. Sin embargo, es importante destacar que a partir del mes de agosto del 2010 se nota una reactivación positiva en la tramitación de permisos de construcción en la ciudad de Panamá. Los permisos de construcción aprobados al mes de mayo del año 2011 se mantienen 11.2% por debajo del total otorgado hasta el mismo mes del año anterior. El incremento en la industria de la construcción proyectado para el año 2011 será impulsado por el desarrollo de megaproyectos públicos como lo son: la ampliación del Canal de Panamá; el saneamiento de la Bahía; la expansión del Aeropuerto Internacional de Tocúmen; el inicio de los trabajos del Metro de Panama; y la construcción de obras importantes de infraestructuras viales promovidas por el Gobierno Nacional. Por parte del sector privado se proyecta la construcción de grandes obras hidroeléctricas; la construcción de nuevos Hoteles; Centros Comerciales; y proyectos residenciales enfocados en los niveles económicos medios-bajos.

Según proyecciones de la Cámara Panameña de la Construcción, la industria de la construcción tendrá un crecimiento del 12.05% durante el año 2011. La recuperación que se está dando en la industria de la construcción se ha estado reflejando en la importación de Maquinarias y Equipos que se incrementó en 20.7% durante el año 2010.

La producción de concreto se estuvo contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto que durante el año 2010 se redujo en 19.2%, para el mes de mayo de 2011 se había incrementado en 2.5%, al compararla con los resultados registrados a esa fecha del año anterior. La misma tendencia se nota en la producción acumulada de cemento que al mes de diciembre del año 2010 se había reducido en 8.1%, mientras que para el mes de mayo de 2011 aumentó en 10.4%.

Como resultado de este incremento en la demanda y por otros factores internacionales, se ha notado una tendencia alcista en los precios de algunos materiales que se utilizan en la construcción de viviendas, lo cual pudiera afectar los costos. Durante el año 2011 se ha incrementado el precio del zinc; carriolas; tuberías PVC; piedra; arena; hormigón premezclado; bloques; cables eléctricos; varillas de acero; madera de espavé, tomacorrientes y otros. Para minimizar el efecto negativo que pudieran tener estos incrementos de costos en la demanda de viviendas de interés social, el Ministerio de la Vivienda emitió el pasado 14 de marzo de 2011 el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplían los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda para incluir viviendas con valores de hasta B/. 35,000.

Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Además, es conveniente destacar que existe una actividad importante de trabajos realizándose en movimiento de tierra y excavaciones, que no se refleja tanto en consumo de materiales sino más bien en la utilización de equipos pesados y mano de obra, como es el caso de la ampliación del canal. También es conveniente indicar que en una gran cantidad de las carreteras que se están construyendo se está utilizando asfalto en lugar de concreto para pavimentarlas.

De enero a diciembre del año 2010 visitaron nuestro país 1,685,000 personas, lo cual representó un aumento del 7.8%. Se proyecta que la llegada de turistas se incrementará durante los próximos años. La actividad turística se acelerará aún mas como resultado de la promoción sin costo del Centro de Convenciones Atlapa, que está implementando la Autoridad de Turismo. Para los años de 2011 y 2012 están confirmados la celebración de 20 congresos de más de 1000 personas, además de 28 convenciones más pequeñas, actividades que se estima generaran un flujo de visitantes de 200,000 personas. Se proyecta que la actividad turística continuará creciendo a un ritmo estimado de 5% durante los años de 2012 y 2013. Sin embargo, de producirse situaciones negativas que afecten la economía mundial, es probable que el número de visitantes se reduzca. Afortunadamente, una cantidad importante de las personas que nos visitan lo hacen por negocio. Sin embargo, el turismo vacacional se pudiera afectar. Para atender la demanda turística estimada se proyecta la construcción de nuevos hoteles con un total de 6,000 habitaciones, ubicados en la ciudad de Panamá y en el interior del país, para promover los destinos de playa y montaña.

Se estima que durante el año 2011 la actividad turística crecerá en 7.8%. Al mes de mayo de 2011 el número de visitantes se incrementó 10.6% y el gasto turístico aumentó en 10% al compararlo con el año anterior. Al mes de mayo de 2011, la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá se redujo en 1.6%, sin embargo, la ocupación en los hoteles

de segunda se incrementó en 15.9%. El promedio de ocupación hotelera para los meses de enero y febrero del 2011 fue del 68.9%.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 9 % durante el mes de mayo de 2011 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 15.4% para esa fecha. Es importante destacar que el saldo de los préstamos internos se ha estado incrementando mensualmente a partir de abril del 2010, lo cual estimula el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que también está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de los visitantes e inmigrantes que se han establecido en Panama por situaciones políticas adversas que se dan en sus países de origen, o por trabajar en empresas internacionales que han trasladado sus sedes regionales a nuestro país basados en los beneficios fiscales que otorga la ley 41 del 24 de agosto de 2007(Howard).

Hasta el mes de mayo del año 2011 el Índice Mensual de Actividad Económica tuvo un aumento promedio del 7.72%, sobre el año anterior, lo cual refleja el crecimiento positivo de la economía. La parte negativa es que el Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 6.5% al mes de junio del 2011, lo cual refleja el problema inflacionario mundial que nos está afectando.

LIQUIDEZ

Al 30 de junio de 2011, la liquidez de la empresa representa una razón positiva de 1.35 y su capital de trabajo es positivo en B/.20,710,746.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el segundo trimestre del año 2011 sumaron B/. 19,332,484, inferiores a las del primer trimestre del año, que ascendieron a B/. 20,132,026. Los ingresos recibidos por la Venta de Viviendas y Locales Comerciales, fueron mayores durante el segundo trimestre del año 2011, que los del primer trimestre. En el caso de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos y en los Hoteles, los ingresos del segundo trimestre del año 2011 fueron menores a los del trimestre anterior.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2011 sumaron B/. 1,163,027, inferior a las del primer trimestre del año, que ascendieron a B/. 1,737,781. Lo cual refleja una disminución de las actividades de Hoteles y los de Alquiler y Venta de Equipos. Las utilidades del segundo trimestre fueron afectadas principalmente por los resultados de la unidad de Hoteles y los de Alquiler y Venta de Equipos.

Durante el segundo trimestre del año 2011 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por los Equipos y Locales Comerciales. Durante el segundo trimestre del año 2011 las utilidades netas consolidadas, representaron el 6.01% del total de los ingresos, lo cual reflejó una reducción al compararlas con las del trimestre anterior que representaron el 8.63%. Los márgenes de rentabilidad del Grupo se afectan dependiendo de los niveles de los ingresos y por los resultados de las diferentes unidades de negocios.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 13,139,625, lo cual representó un aumento del 0.79% sobre las del primer trimestre que sumaron B/. 13,036,326. Tradicionalmente las entregas de viviendas se incrementan para finales de año. Durante los primeros meses, aprovechando la estación seca, se adelantan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización. Posteriormente se completa la construcción de las viviendas y se incrementan las entregas. Las ventas reflejadas

trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. La venta de viviendas representó el 69.49% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2011.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el segundo trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 1,087,883, lo cual representó una reducción del 6.29% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.1,160,959. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas la utilidad refleja el valor de las viviendas que se venden. Las de menores precios tienen una utilidad más baja. En el segundo trimestre del año 2011 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 93.54% del total de las utilidades del Grupo SUCASA, luego de deducir la ganancia extraordinaria obtenida por la venta de los terrenos.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2011, fueron de B/. 1,448,194, lo cual representó una disminución del 21.25%, al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,838,968. La llegada de turistas no es uniforme durante todo el año y varía dependiendo de varios factores, uno de ellos es el clima. Por esta razón durante el segundo trimestre la cantidad de turistas se redujo, afectando sobre todo a nuestro Hotel de Playa Tortuga, que depende más del turismo vacacional. Los hoteles de la ciudad de Panamá no se afectan tanto, porque además del turismo vacacional hay una cantidad importante de personas que nos visitan por negocios. Durante el segundo trimestre del año 2011 los ingresos de nuestros hoteles se redujeron en B/. 370,774, de los cuales B/. 236,944, correspondían al Hotel de Bocas del Toro. Además, los ingresos del segundo trimestre continúan siendo afectados por la construcción del nuevo anexo en el Hotel de Amador, y las remodelaciones que se realizan tanto en el mencionado hotel de Amador.

Durante el segundo trimestre del año 2011 manteníamos cerradas 24 habitaciones en nuestro Hotel de Amador. Las remodelaciones son necesarias realizarlas para mantener los estándares de calidad requeridos por nuestros hoteles. A pesar de no tener disponibles todas las habitaciones en nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá los promedios de ocupación se han mantenido altos, ubicándose en el 66% para el Hotel de Amador, durante el segundo trimestre del año 2011. En el caso del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón de Bocas del Toro, si hubo una disminución importante en la ocupación que se redujo del 49% durante el primer trimestre, al 28% durante el segundo trimestre del año 2011.

Los ingresos de los hoteles representaron el 7.66% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2011.

La actividad hotelera reflejó durante el segundo trimestre del año 2011 una pérdida de B/. 78,728, muy por debajo a la del primer trimestre que ascendió a B/. 247,692. Los resultados del segundo trimestre fueron afectados negativamente por incrementos en los costos relacionados por los trabajos de remodelación que se realizan en los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá. Además, la reducción en la ocupación del Hotel Plata Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, ocasionó que dicho hotel reflejara una pérdida de B/. 207,010 durante el segundo trimestre del año 2011.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al segundo trimestre del año 2011 fueron de B/. 4,264,512, representando una disminución del 15.29% al compararlos con los ingresos del trimestre anterior, que sumaron B/. 5,033,988. A pesar de esta reducción en los ingresos reflejada durante el segundo trimestre, la tendencia se mantiene positiva. A partir del cuarto trimestre del año anterior los ingresos han aumentado en una

forma importante impulsados por la demanda de equipos resultados de los trabajos de infraestructuras públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, causado por la reducción en la demanda que se dio causada por la desaceleración que afectaba al sector de la construcción. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 22.55% de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2011.

Durante el segundo trimestre del año 2011 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 133,578, inferior a la del trimestre anterior que fue de B/. 310,218, pero manteniendo la tendencia positiva de la actividad que ha reflejado utilidades durante los tres últimos trimestres. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que están generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al segundo trimestre del año 2011, representaron el 11.49% de las ganancias netas del Grupo SUCASA.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al segundo trimestre del año 2011 sumaron B/. 55,076, muy similares a los ingresos del trimestre anterior que fueron de B/. 49,531. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.29% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al segundo trimestre del año 2011 fue de B/.20,294, levemente superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 18,912. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones y los gastos de mantenimiento. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 1.74% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2011.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TIPO DE VALOR Y CLASE	TITULOS DE DEUDA		LISTADO BURSÁTIL
	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	16 de febrero de 2023	US\$. 10,000,000	B. V. P.

- (1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de junio de 2011 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 3,719,785. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de junio de 2011 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,706,187.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de junio de 2011 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 3,260,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de junio de 2011 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no

- pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de junio de 2011 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 13,305,000.
- (6) Mediante 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 mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de junio de 2011 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 27,613,950.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de junio de 2011 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 16,716,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 30 de junio de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 7,270,000.
- (9) Mediante resolución No. 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. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales 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%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos

están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 30 de junio de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 4,900,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	30 jun 2011	31 mar 2011	31 dic 2010	30 sep 2010
Ventas totales	18,907,407	19,958,813	25,145,724	14,595,148
Ganancia bruta en ventas	5,834,925	6,731,436	7,872,835	4,949,146
Margen de Ganancia Bruta	30.86%	33.73%	31.31%	33.91%
Otros ingresos en operaciones	425,077	173,213	499,608	119,793
Gastos generales y administrativos	4,151,789	4,016,007	4,282,073	3,637,904
Otros ingresos (egresos)	(563,817)	(674,248)	(473,055)	(620,487)
Utilidad Neta	1,163,027	1,737,781	2,514,742	646,147
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.38	2.07	2.99	0.77
Depreciación y amortización	1,786,762	1,878,240	1,858,942	1,775,246

BALANCE GENERAL	30 jun 2011	31 mar 2011	31 dic 2010	30 sep 2010
Activo circulante	80,456,162	76,781,728	78,634,005	75,985,917
Activos totales	183,265,855	183,304,144	181,681,058	177,240,219
Pasivo circulante	59,745,916	66,094,833	64,932,883	70,336,369
Deuda a Largo Plazo	63,732,069	58,584,768	59,861,113	52,541,345
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	58,910,440	57,747,413	56,009,632	53,494,890
Total de Patrimonio	59,787,870	58,624,843	56,887,062	54,372,320

RAZONES FINANCIERAS	30 jun 2011	31 mar 2011	31 dic 2010	30 sep 2010
Dividendo / Acción	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda Total / Patrimonio	2.07	2.13	2.19	2.26
Capital de Trabajo	20,710,246	10,686,895	13,701,122	5,649,548
Razón Corriente	1.35	1.16	1.21	1.08
Utilidad operativa/Gastos financieros	3.74	4.28	8.65	2.31

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

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

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

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Con fecha 14 de marzo de 2011 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse del Fondo Solidario de Vivienda. Además, se eleva hasta B/. 1,000 el máximo de los ingresos mensuales para que las familias se beneficien del subsidio, y se definieron las características que deben tener las viviendas para que apliquen para el programa.

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

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

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

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

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 30 DE AGOSTO DE 2011.



Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

30 de junio de 2011

(Estados Financieros no Auditados)

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

Anexo

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



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

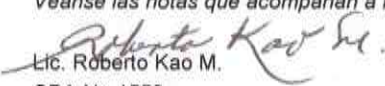
Estado consolidado de situación financiera

Al 30 de junio de 2011

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,401,810	4,497,098
Depósito a plazo fijo	5	1,625,000	937,500
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	12,101,712	13,529,947
Hipotecas		107,585	155,563
Compañías afiliadas	4	18,327,833	22,311,177
Partes relacionadas	4	312,024	298,634
Varias		1,246,392	876,785
		<u>32,095,546</u>	<u>37,172,106</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(734,146)</u>	<u>(440,382)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>31,361,400</u>	<u>36,731,724</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	11,016,015	14,680,664
Costos de construcción en proceso		45,176,853	37,169,962
Terrenos	11,12,13	44,900,966	45,812,882
Materiales, equipos y respuestos		4,681,067	5,951,363
Otros		217,378	230,713
Total de inventarios		<u>105,992,279</u>	<u>103,845,584</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		1,043,858	705,864
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,180,835	1,187,408
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	3,434,792	3,448,021
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	33,956,677	29,185,696
Depósitos en garantía		137,703	28,066
Otros activos	14	882,430	865,026
Total de los activos		<u><u>183,265,855</u></u>	<u><u>181,681,058</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Sobregiros bancarios		675,415	0
Préstamos por pagar	4,11	46,060,816	50,874,735
Terrenos por pagar	12	2,735,902	3,400,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	55,209,922	50,844,151
Menos costos de emisión		428,026	483,211
Bonos por pagar, neto		<u>54,781,896</u>	<u>50,360,940</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,804,424	5,721,941
Compañías afiliadas	4	2,422,342	2,726,007
Dividendos por pagar	4	2,160,274	2,159,213
Otras		902,996	876,335
Total de cuentas por pagar		<u>10,290,036</u>	<u>11,483,496</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,081,456	965,153
Ingresos diferidos		66,735	68,389
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		305	81,027
Depósitos de clientes	15	2,950,333	2,947,758
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	4,047,523	3,341,763
Impuesto sobre la renta diferido	19	205,711	205,711
Impuesto sobre la renta por pagar		581,857	1,065,024
Total del pasivo		<u>123,477,985</u>	<u>124,793,996</u>
Compromisos	21,22		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 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		58,910,440	56,009,632
Total de patrimonio de los accionistas		<u>59,787,870</u>	<u>56,887,062</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>183,265,855</u>	<u>181,681,058</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas de bienes y servicios	20	38,866,220	32,286,354
Costo de las ventas		<u>26,299,859</u>	<u>21,340,272</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>12,566,361</u>	<u>10,946,082</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	232,174	72,599
Ingresos por alquiler		37,030	27,076
Ingresos ganados en financiamiento		37,298	26,730
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>291,788</u>	<u>295,821</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>598,290</u>	<u>422,226</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>8,167,796</u>	<u>7,348,745</u>
Utilidad en operaciones		<u>4,996,855</u>	<u>4,019,563</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		40,446	14,550
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(995,491)	(1,153,254)
Intereses pagados sobre bonos	13	(194,706)	(150,253)
Amortización de costos de emisión de bonos		(88,314)	(24,211)
Otros ingresos (egresos)		<u>0</u>	<u>42</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(1,238,065)</u>	<u>(1,313,126)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>3,758,790</u>	<u>2,706,437</u>
Impuesto sobre la renta			
Estimado	19	<u>(857,982)</u>	<u>(535,075)</u>
Utilidad neta del periodo		<u>2,900,808</u>	<u>2,171,362</u>
Utilidad neta por acción		<u>3.45</u>	<u>2.58</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2011

(Expresado en balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2009	840,100	71,718	(34,388)	50,677,381	51,554,811
Utilidad neta - 2010	0	0	0	2,171,362	2,171,362
Saldo al 30 de junio de 2010	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>52,848,743</u>	<u>53,726,173</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	840,100	71,718	(34,388)	56,009,632	56,887,062
Utilidad neta - 2011	0	0	0	2,900,808	2,900,808
Saldo al 30 de junio de 2011	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>58,910,440</u>	<u>59,787,870</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2011

(Expresado en Balboas)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	2,900,808	2,171,362
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	295,387	49,590
Depreciación y amortización	3,665,002	3,621,227
Costos financieros, neto	1,238,065	1,313,126
Impuesto sobre la renta	857,982	535,075
Ganancia en venta de activo fijo	<u>(217,117)</u>	<u>(150,377)</u>
	8,740,127	7,540,003
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	1,104,983	2,284,293
Cambio en inventarios	(5,297,715)	(9,094,199)
Cambio en otros activos	(465,035)	(315,420)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(549,389)	143,306
Cambio en otros pasivos	921	<u>(1,628,296)</u>
	3,533,892	(1,070,313)
Impuesto sobre la renta pagado	(1,341,148)	(72,301)
Intereses pagados	<u>(2,244,287)</u>	<u>(2,446,411)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(51,543)</u>	<u>(3,589,025)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	37,298	26,730
(Aumento) disminución en depósito a plazo fijo	(687,500)	(2,823)
Adquisición de propiedad de inversión	(15,882)	0
Adquisición de equipos de arrendamiento	(1,470,757)	(86,245)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(3,803,561)	(1,106,908)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	159,390	228,826
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	82,766	0
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	3,983,344	766,551
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	(13,390)	106,825
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(1,728,292)</u>	<u>(67,044)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(30,230,823)	(18,172,096)
Producto de obligaciones bancarias	26,798,079	23,872,451
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	12,216,000	0
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(303,665)	(461,776)
Bonos redimidos y abonos	<u>(7,795,044)</u>	<u>(2,523,786)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>684,547</u>	<u>2,714,793</u>
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	(1,095,288)	(941,276)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>4,497,098</u>	<u>4,192,815</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,401,810</u>	<u>3,251,539</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio 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 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

(b) Bases de medición

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

(c) Moneda funcional y de presentación

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

(d) Uso de estimaciones y juicios

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

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.

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

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 por el Grupo, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior.

(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.

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

(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.

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

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) *Bonos por pagar*

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el período del financiamiento.

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en 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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en 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 reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

(m) Utilidad neta por acción

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

(n) Información de segmento

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

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

(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 2013. 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**

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>483,795</u>	<u>1,584,515</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>947,407</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>100,000</u>	<u>0</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>839,082</u>	<u>0</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	<u>625,000</u>	<u>937,500</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>1,000,000</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	0	4,758,379
Inversiones Sucasa, S. A.	10,858,388	10,245,177
Caribbean Franchise Development Corp.	7,422,372	7,264,722
Otras	<u>47,073</u>	<u>42,899</u>
	<u>18,327,833</u>	<u>22,311,177</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	141,739	138,239
Agrogranadera Río Caimito, S. A.	166,184	156,294
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,101</u>
	<u>312,024</u>	<u>298,634</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,500,000</u>	<u>7,245,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,365,600</u>	<u>1,471,019</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	37,245	1,128,626
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	791,713	0
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	346,374	334,023
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	195,671	203,205
Constructora San Lorenzo, S. A.	26,275	27,251
Constructora Corona, S. A.	<u>24,961</u>	<u>32,799</u>
	<u>2,422,342</u>	<u>2,726,007</u>
Dividendos por pagar	<u>2,160,274</u>	<u>2,159,213</u>
	Junio 30, 2011	Junio 30, 2010
Ingresos de afiliadas	<u>232,174</u>	<u>72,599</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>219,427</u>	<u>330,504</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

Banco Panamá, S. A.	<u>30,442</u>	<u>13,052</u>
---------------------	---------------	---------------

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Efectivo y bancos	1,207,477	3,282,666
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>2,194,333</u>	<u>1,214,432</u>
	<u>3,401,810</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>	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Banco Panamá, S. A.	Sept.-Nov., 2011	1,000,000	0
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2012	<u>625,000</u>	<u>937,500</u>
		<u>1,625,000</u>	<u>937,500</u>

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,563,362	7,649,677
Alquiler de equipo	6,165,138	5,538,598
Servicios de hotelería	<u>373,212</u>	<u>341,672</u>
	<u>12,101,712</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:

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Saldo al inicio del año	440,382	80,780
Provisión del año	295,387	428,043
Cargos contra la provisión	<u>(1,623)</u>	<u>(68,441)</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

Saldo al final del año 734,146 440,382

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

(7) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 30 de junio de 2011 estos valores por B/.249,071 (Diciembre 2010: B/.249,071) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

(8) Propiedades de inversión, neto

	Junio 30, 2011			Diciembre, 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>15,882</u>	<u>15,882</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,593,320</u>	<u>1,758,266</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>22,455</u>	<u>22,455</u>	<u>0</u>	<u>42,280</u>	<u>42,280</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>577,431</u>	<u>577,431</u>	<u>0</u>	<u>554,976</u>	<u>554,976</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,015,889</u>	<u>1,180,835</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. Al 30 de junio de 2011 (Diciembre 2010: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Costo		
Al inicio del año	12,495,616	12,336,456
Adiciones	1,470,757	700,712
Ventas y descartes	(194,223)	(951,287)
Reclasificación	<u>(362,947)</u>	<u>409,735</u>
Al final del año	<u>13,409,203</u>	<u>12,495,616</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

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	9,047,595	8,209,289
Gasto del año	1,146,194	1,972,387
Ventas y descartes	(170,701)	(886,579)
Reclasificación	<u>(48,677)</u>	<u>(247,502)</u>
Al final del año	<u>9,974,411</u>	<u>9,047,595</u>
Saldo neto	<u>3,434,792</u>	<u>3,448,021</u>

Al 30 de junio de 2011 (Diciembre 2010: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	Junio 30, 2011							Total
	Terrenos	Casas modelos	Construcción en proceso	Edificios y mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	565,279	2,554,315	18,149,718	21,177,388	4,079,827	5,269,917	53,233,540
Adiciones	0	1,099	3,622,524	43,276	18,781	3,470	114,412	3,803,562
Ventas y descartes	0	0	0	0	(148,289)	0	0	(148,289)
Reclasificación	0	0	2,917,660	0	547,629	0	0	3,465,289
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>566,378</u>	<u>9,094,499</u>	<u>18,192,994</u>	<u>21,595,509</u>	<u>4,083,297</u>	<u>5,384,329</u>	<u>60,354,102</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	462	0	272,875	1,716,156	324,396	182,464	2,496,353
Ventas y descartes	0	0	0	0	(146,772)	0	0	(146,772)
Al final del año	<u>0</u>	<u>129,281</u>	<u>0</u>	<u>3,854,370</u>	<u>14,824,426</u>	<u>3,456,641</u>	<u>4,132,707</u>	<u>26,397,425</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>437,097</u>	<u>9,094,499</u>	<u>14,338,624</u>	<u>6,771,083</u>	<u>626,656</u>	<u>1,251,622</u>	<u>33,956,677</u>

	Diciembre 31, 2010							Total
	Terrenos	Casas modelos	Construcción en proceso	Edificios y mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	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)

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 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>

Al 30 de junio de 2011 el gasto de depreciación por B/.2,496,353 (Diciembre 2010: 5,237,748), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,431,103 (Diciembre 2010: B/.2,984,847) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.1,065,250 (Diciembre 2010: B/.2,252,901).

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

(11) Préstamos por pagar

	Junio 30. 2011			Diciembre 31. 2010		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	0	0	0	342,774	342,774
Caja de Ahorros	<u>1,208,333</u>	<u>3,730,329</u>	<u>4,938,662</u>	<u>925,000</u>	<u>4,420,852</u>	<u>5,345,852</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1,208,333</u>	<u>3,730,329</u>	<u>4,938,662</u>	<u>925,000</u>	<u>4,763,626</u>	<u>5,688,626</u>
Préstamos comerciales						
Banco Allado, S. A.	0	0	0	598,000	0	598,000
Banco General, S. A.	0	0	0	0	2,560,000	2,560,000
Metro Bank, S. A.	270,000	0	270,000	435,000	0	435,000
Global Bank Corporation	72,000	2,150,554	2,222,554	680,000	0	680,000
Banco Panamá, S. A.	65,600	0	65,600	171,019	0	171,019
HSBC Bank (Panamá), S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,257,370</u>	<u>0</u>	<u>1,257,370</u>
Total préstamos comerciales	<u>407,600</u>	<u>2,150,554</u>	<u>2,558,154</u>	<u>3,141,389</u>	<u>2,560,000</u>	<u>5,701,389</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	19,976,000	0	19,976,000	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	950,000	0	950,000	950,000	0	950,000
Banesco	550,000	0	550,000	840,000	0	840,000
Towerbank	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Allado, S. A.	2,825,000	0	2,825,000	2,400,000	0	2,400,000
Banco General, S. A.	4,500,000	0	4,500,000	4,685,000	0	4,685,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	250,000	0	250,000	1,000,000	0	1,000,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	5,283,000	0	5,283,000	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>38,564,000</u>	<u>0</u>	<u>38,564,000</u>	<u>39,484,720</u>	<u>0</u>	<u>39,484,720</u>
	<u>40,179,933</u>	<u>5,880,883</u>	<u>46,060,816</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 6.25% (Diciembre 2010: entre 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales:

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2011 hasta 2012, e intereses anuales que fluctúan de 3.6% hasta 8% (Diciembre 2010: 4.79% hasta 8.5%).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 5.12% (Diciembre 2010: 3.75% y 7%).

(12) Terrenos por pagar

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

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 30 de junio de 2011 ascendía a B/.2,550,000 (Diciembre 31, 2009: 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.

Durante el año 2011, la Subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió varias fincas de terreno a varios propietarios de la localidad por un monto de B/.2,460,007 para la construcción de viviendas. Las condiciones de compra-venta se establecieron de la siguiente manera: B/.369,001 como abono inicial, y B/.1,916,006 por promesa bancaria y se pagará B/.175,000 cuando catastro apruebe la unificación de las fincas.

El saldo al 30 de junio de 2011 ascendía a B/.185,902.

(13) 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:

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>Junio 30, 2011</u>	<u>Diciembre 31, 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 6%	10,000,000	4,900,000	0
<u>Emisión pública 2010(Resolución CNV-495-10)</u>				
<u>Emisión pública 2007(ResoluciónCNV316-07)</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	27,613,950	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	11,706,187	11,619,812
<u>Emisión pública 2005(ResoluciónCNV-284-05)</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>3,719,785</u>	<u>4,186,039</u>
		<u>89,950,000</u>	<u>55,209,922</u>	<u>50,844,151</u>
Desglose: Vencimientos a un año			5,528,568	5,351,437
Vencimientos a más de un año			<u>49,681,354</u>	<u>45,492,714</u>
			<u>55,209,922</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:

Emisión 2011

(a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados ,sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$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

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

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 Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear 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 LatinClear 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 Fidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), 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 Dólares (US\$7,500,000.00), 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 Dólares (US\$17,500,000.00), 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.
- (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

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

- 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 Dólares (US\$20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (\$1,000.00). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. El Emisor determinará para cada 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.
- (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.,

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

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 dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2006

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

Emisión 2005

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

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) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.579,528 (Diciembre 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/.608,352 (Diciembre 2010: B/.569,511) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 30 de junio 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.

(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	Junio 30, 2011			Diciembre 31, 2010		
	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	1,937,374	6,476,150	8,413,524	2,111,919	5,080,615	7,192,534
Equipo rodante	0	515,773	515,773	0	640,869	640,869
Equipos menores	<u>0</u>	<u>85,532</u>	<u>85,532</u>	<u>0</u>	<u>253,436</u>	<u>253,436</u>
	1,937,374	7,077,455	9,014,829	2,111,919	5,974,920	8,086,839
Menos depreciación acumulada	<u>1,500,740</u>	<u>3,622,702</u>	<u>5,123,442</u>	<u>1,361,303</u>	<u>3,234,164</u>	<u>4,595,467</u>
	<u>436,634</u>	<u>3,454,753</u>	<u>3,891,387</u>	<u>750,616</u>	<u>2,740,756</u>	<u>3,491,372</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

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

	Junio 30, <u>2011</u>	Diciembre 31, <u>2010</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	1,285,545	2,164,900
Entre uno y dos años	1,886,016	1,137,078
Entre dos y tres años	1,006,987	316,083
Entre tres y cuatro	<u>206,928</u>	<u>24,078</u>
Sub-total	4,385,476	3,642,139
Menos cargos financieros	<u>(337,953)</u>	<u>(300,376)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>4,047,523</u>	<u>3,341,763</u>

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 30 de junio de 2011 y 2010 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	2,700,066	2,545,529
Depreciación	1,087,705	1,181,072
Publicidad y promociones	627,675	562,793
Servicios públicos	394,613	472,569
Reparaciones y mantenimiento	538,067	384,998
Gastos bancarios	103,839	66,393
Alquileres	164,093	154,845
Gastos legales y notariales	366,751	251,755
Impuestos	253,079	258,843
Seguridad	311,516	175,320
Cuentas incobrables	295,387	49,590
Comisión de tarjetas	36,004	32,064
Seguros	62,440	75,309
Servicios profesionales	389,343	360,064
Gastos de oficina	83,929	81,506
Gastos de viaje y viáticos	225,333	153,060
Combustible y lubricantes	56,325	61,467
Capacitación y entrenamiento	13,341	22,275
Otras	<u>458,290</u>	<u>459,293</u>
	<u>8,167,796</u>	<u>7,348,745</u>

(18) Gastos de personal

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 30 de junio de 2011 y 2010 los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios	1,837,156	1,707,190
Décimo tercer mes	181,675	169,398
Vacaciones	202,902	185,616
Gastos de representación	190,344	184,065
Participación y otros incentivos	276,732	257,506
Comisiones	173,070	146,214
Seguro social	324,606	284,529
Prima de antigüedad	55,548	53,859
Seguro de vida y hospitalización	59,856	47,562
Otras	<u>119,016</u>	<u>123,836</u>
	<u>3,420,905</u>	<u>3,159,775</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 30 de junio de 2011 fue de 648 (2010: 626 empleados).

Al 30 de junio de 2011 el gasto de personal por B/.3,420,905 (2010: B/.3,159,775), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.720,839 (2010 B/.614,246) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,700,066 (2010 B/.2,545,529).

(19) Impuestos

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

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

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

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. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, 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 30 de junio de 2011, se determinó por el método tradicional (Diciembre 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 2010, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

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

	Junio 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		

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

Inventario de construcción en proceso	<u>205,711</u>	<u>205,711</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final de año	<u>205,711</u>	<u>205,711</u>

(20) Información por segmentos

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

Restaurante: Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
PERIODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ventas de bienes y servicios	26,175,951	23,712,599	9,298,500	4,979,113	3,287,162	3,495,521	0	0	104,607	99,121	38,866,220	32,286,354
Costo de las ventas	19,138,051	17,153,695	6,311,667	3,414,740	850,141	771,837	0	0	0	0	26,299,859	21,340,272
Ganancia bruta en ventas	7,037,900	6,558,904	2,986,833	1,564,373	2,437,021	2,723,684	0	0	104,607	99,121	12,566,361	10,946,082
% de costo sobre ventas	73%	72%	68%	69%	26%	22%					68%	66%
Otros ingresos de operaciones	135,869	252,871	274,294	141,040	188,127	28,315	0	0	0	0	598,290	422,228
Gastos de ventas, generales y administrativos	3,322,359	3,033,515	2,496,763	1,900,895	2,297,334	2,367,686	0	0	51,340	46,649	8,167,796	7,348,745
Utilidad en operaciones	3,851,410	3,778,260	764,364	(195,482)	327,814	384,313	0	0	53,267	52,472	4,998,855	4,019,563
Costos financieros	(861,060)	(819,596)	(217,162)	(378,885)	(158,850)	(113,973)	0	0	(993)	(672)	(1,238,065)	(1,313,126)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,990,350	2,958,664	547,202	(574,367)	168,964	270,340	0	0	52,274	51,800	3,758,790	2,706,437
Impuesto sobre la renta, estimado	741,508	522,125	103,406	0	0	0	0	0	13,068	12,950	857,982	535,075
	741,508	522,125	103,406	0	0	0	0	0	13,068	12,950	857,982	535,075
Utilidad neta	2,248,842	2,436,539	443,796	(574,367)	168,964	270,340	0	0	39,206	38,850	2,900,808	2,171,362
	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Total activos	141,158,667	140,583,595	15,225,206	16,636,500	22,428,338	20,133,886	3,281,687	3,121,392	1,171,957	1,205,685	183,265,855	181,681,058
Total pasivos	90,745,025	94,517,158	15,510,658	16,467,625	14,598,790	11,181,965	2,560,000	2,560,000	63,512	67,248	123,477,985	124,793,996

(21) Compromisos y contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 30 de junio de 2011 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004,

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

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 (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(23) Instrumentos financieros

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

La exposición 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 clasifican 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.

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

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene

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

estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no circulantes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

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

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- b) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*
Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro. Por su proximidad de vencimiento se considera que su valor razonable se aproxima al valor en libros.

Administración de capital

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

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

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

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

El Grupo efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos

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

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

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

30 de junio de 2011

(Expresado en balboas)

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Efectivo y equivalente de efectivo	3,401,810		3,401,810	709,133	106,342	2,586,335
Depósito a plazo fijo	1,625,000		1,625,000	625,000	0	1,000,000
Cuentas por cobrar:						
Clientes	12,101,712		12,101,712	11,728,500	0	373,212
Hipotecas	107,585		107,585	107,585	0	0
Compañías afiliadas	18,327,833	(7,385,431)	25,713,264	22,049,148	1,466,209	2,197,907
Partes relacionadas	312,024		312,024	312,024	0	0
Varios	1,246,392		1,246,392	1,226,509	10,107	9,776
	32,095,546	(7,385,431)	39,480,977	35,423,766	1,476,316	2,580,895
Menos reserva para cuentas incobrables	734,146		734,146	693,768	0	40,378
Total de cuentas por cobrar, neto	31,361,400	(7,385,431)	38,746,831	34,729,998	1,476,316	2,540,517
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	11,016,015		11,016,015	11,016,015	0	0
Costo de construcciones en proceso	45,176,853		45,176,853	45,176,853	0	0
Terrenos	44,900,966		44,900,966	44,900,966	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	4,681,067		4,681,067	4,681,067	0	0
Otros	217,378		217,378	0	116,682	100,696
Total de inventarios	105,992,279	0	105,992,279	105,774,901	116,682	100,696
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	(16,620,000)	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	1,043,858		1,043,858	798,264	96,456	149,138
Propiedades de inversión, neto	1,180,835		1,180,835	1,180,835	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,434,792		3,434,792	3,434,792	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	60,354,102	1,150,000	59,204,102	32,564,256	9,633,784	17,006,062
Menos depreciación acumulada	26,397,425		26,397,425	19,344,710	2,250,791	4,801,924
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	33,956,677	1,150,000	32,806,677	13,219,546	7,382,993	12,204,138
Depósito en garantía	137,703		137,703	134,781	1,000	1,922
Otros activos	882,430		882,430	806,199	22,753	53,478
	183,265,855	(22,855,431)	206,121,286	178,282,520	9,202,542	18,636,224

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

Pasivo y patrimonio de los Accionistas	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Sobregiros bancarios	675,415		675,415	463,151	0	212,264
Préstamos por pagar	46,060,816		46,060,816	46,060,816	0	0
Terrenos por pagar	2,735,902		2,735,902	2,735,902	0	0
Bonos por pagar	54,781,896		54,781,896	54,781,896	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,804,424		4,804,424	4,491,840	92,298	220,286
Compañías afiliadas	2,422,342	(7,385,431)	9,807,773	4,792,178	610,958	4,404,637
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	2,160,274		2,160,274	2,159,573	0	701
Otras	901,530		901,530	571,230	39,481	290,819
Total de documentos y cuentas por pagar	10,290,036	(7,385,431)	17,675,467	12,016,287	742,737	4,916,443
Gastos acumulados por pagar	1,081,456		1,081,456	942,671	51,029	87,756
Ingresos diferidos	66,735		66,735	6,756	0	59,979
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	305		305	305	0	0
Depósitos de clientes	2,950,333		2,950,333	2,942,368	5,336	2,629
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	4,047,523		4,047,523	4,047,523	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	205,711		205,711	205,711	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	581,857		581,857	581,857	0	0
Total del pasivo	123,477,985	(7,385,431)	130,863,416	124,785,243	799,102	5,279,071
Patrimonio de los accionistas:						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)		(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas	58,910,440		58,910,440	52,629,847	(1,596,560)	7,877,153
Total del patrimonio de los accionistas	59,787,870	(15,470,000)	75,257,870	53,497,277	8,403,440	13,357,153
	183,265,855	(22,855,431)	206,121,286	178,282,520	9,202,542	18,636,224

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el periodo terminado el 30 de junio de 2011

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Ventas netas:						
Viviendas	20,113,016		20,113,016	20,113,016	0	0
Terrenos	6,065,931		6,065,931	6,065,931	0	0
Viveres y bebidas	391,976		391,976	0	391,976	0
Equipos y piezas	6,882,294	0	6,882,294	6,882,294	0	0
Alquiler de equipos	2,416,206	0	2,416,206	2,416,206	0	0
Hotelería	2,895,186		2,895,186	0	806,127	2,089,059
Avances de obras facturadas	101,611	0	101,611	101,611	0	0
Total de ventas netas	38,866,220	0	38,866,220	35,579,058	1,198,103	2,089,059
Costo de las ventas:						
Viviendas	17,481,333	0	17,481,333	17,481,333	0	0
Terrenos	1,656,718		1,656,718	1,656,718	0	0
Viveres y bebidas	148,111		148,111	0	148,111	0
Equipos y piezas	5,467,920	0	5,467,920	5,467,920	0	0
Alquiler de equipos	843,747	0	843,747	843,747	0	0
Hotelería	702,030		702,030	0	186,853	515,177
Total de costos de las ventas	26,299,859	0	26,299,859	25,449,718	334,964	515,177
Ganacia bruta en ventas	12,566,361	0	12,566,361	10,129,340	863,139	1,573,882
Otros ingresos(egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	232,174	(27,299)	259,473	77,164	0	182,309
Ingresos por Alquiler	37,030		37,030	37,030	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	37,298		37,298	37,298	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	291,788		291,788	285,970	138	5,680
Total otros ingresos de operaciones	598,290	(27,299)	625,589	437,462	138	187,989
Gastos generales y administrativos	8,167,796	(12,818)	8,180,614	5,938,306	982,748	1,259,560
Egresos compañías afiliadas	0	(14,481)	14,481	0	5,585	8,896
Utilidad en operaciones	4,996,855	0	4,996,855	4,628,496	(125,056)	493,415
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	40,446		40,446	40,446	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(995,491)		(995,491)	(990,705)	(2,970)	(1,816)
Intereses pagados sobre bonos	(194,706)		(194,706)	(193,003)	0	(1,703)
Amortización de costo de emisión de bonos	(88,314)		(88,314)	(88,314)	0	0
Varios, neto	0		0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,238,065)	0	(1,238,065)	(1,231,576)	(2,970)	(3,519)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,758,790	0	3,758,790	3,396,920	(128,026)	489,896
Impuesto sobre la renta	857,982		857,982	857,982	0	0
	857,982		857,982	857,982	0	0
Utilidad neta	2,900,808	0	2,900,808	2,538,938	(128,026)	489,896
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	56,009,632		56,009,632	50,090,909	(1,468,534)	7,387,257
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	58,910,440	0	58,910,440	52,629,847	(1,596,560)	7,877,153

CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID 3-93 de 26 de octubre de 1993, en su calidad de agente fiduciario certifica:

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de USD12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 30 de Junio de 2011 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD11,706,187.50 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	USD11,706,187.50
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD14,632,734.38


Garantía


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

Fincas No.223,204 – 223,208	USD 1,775,000.00	
Finca No.6,382	13,000,000.00	
Finca No.97,029	1,184,301.01	
Finca No.71,609	<u>680,000.00</u>	
Total de Hipotecas		USD16,639,301.01
- Cuenta Ahorro HSBC Bank		<u>188,696.50</u>
Total de Garantía		<u>USD16,827,997.51</u>
Excedente en garantía		<u>USD 2,195,263.13</u>

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 08 de Julio de 2011.


Dayra Y. Santaria
Firma Autorizada


Francisco Serrut
Firma Autorizada



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

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta de pública de bonos hipotecarios de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio, certifica que a la fecha el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Siete Millones Doscientos Setenta Mil Dólares con 00/100 (US\$ 7.270,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre dieciocho (18) fincas propiedad de la Emisora y sobre dos (2) fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público mediante: (i) Escritura Pública No.26571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010 a Ficha 495741 y Documento 1896648, y (ii) Escritura Pública No. 1065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 a Ficha 495741 y Documento 1926312.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 01-01-119539-12 de conformidad con lo indicado en los certificados de seguro No. 136 y 137 de HSBC Seguros con cobertura de incendio, terremoto, inundación, mantenimiento, responsabilidad civil y remoción de escombros.
3. Prenda especial sobre los derechos bursátiles derivados de un total de Ochenta y Cinco Mil Ochocientos Treinta y Dos (85,832) acciones comunes emitidas por Empresa General de Inversiones, S.A. (ISIN: PAL 2490071A7).
Esta prenda quedo formalizada mediante contrato de prenda suscrito el 23 de diciembre 2010 y el documento escrito de fecha 18 de enero de 2011.
4. La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca del punto 1 más el valor de mercado de las acciones emitidas por Empresa General de Inversiones, S.A en el punto 3, cumplen con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 30 de junio de 2011.

MMG TRUST, S.A. a título fiduciario.


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

4 de agosto de 2011

Licenciado
Víctor Espinoza
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
Ciudad.-


Referencia: *Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.*
Fideicomiso de Garantía

Estimada licenciado Espinoza:

Por este medio, nos complace remitirle: (i) el informe de gestión hasta el 30 de junio de 2011, relacionado al Fideicomiso de Garantía que ha sido constituido entre la sociedad indicada en la referencia y MMG Trust, S.A.; y (ii) la Certificación de los Bienes del Fideicomiso, que debe ser entregada a la Comisión Nacional de Valores junto con Informe de Actualización Trimestral (IN-T) del segundo trimestre del 2011.

Quedamos a su disposición en caso de cualquier consulta o aclaración adicional con relación a lo antes expuesto.

Atentamente,
MMG Bank Corporation



Adriana Arango
Oficial de Banca de Inversión



BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)139-19

15 de julio de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de junio de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

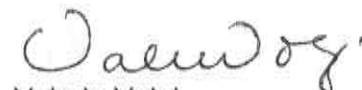
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$7,500,000.00** sobre la Finca No.230160, inscrita a la Ficha 357952, Asiento 10135 y Tomo No.2006 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá.

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad





BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)141-19

15 de julio de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:


En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2011, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

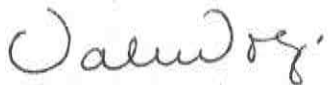
1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad





BGT

BG Trust,
Inc.

30 de agosto de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

REF.: **FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LAS EMISIONES DE BONOS DE
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. POR 7.5MM Y 10MM.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso que garantiza las emisiones públicas de bonos por US\$7,500,000.00 y US\$10,000,000.00 realizadas por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de junio de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$17,500,000.00** sobre la Finca No.230160, según consta en Escritura Pública No.11,177 de 30 de mayo de 2011, inscrita a Ficha 357952, Documento 1997074 de la Sección de Hipotecas del Registro Público.

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

Atentamente,

BG Trust, Inc. - Fiduciario

Valerie Voloj
Gerente

Ana Cecilia de Cole
Vicepresidente Asistente

