



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

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

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: vespinos@unesa.com

WEB SITE: www.unesa.com

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Según informes de la Contraloría General de la República, la economía Panameña continuó incrementando su ritmo de crecimiento logrando terminar el año 2010 con un incremento en el Producto Interno Bruto del 7.5%, más que el doble del año anterior, cuando el PIB se incrementó en 3.2%. El crecimiento económico está siendo impulsado principalmente por los sectores de transporte, almacenaje y comunicaciones, resultado del desarrollo del HUB de Copa y el transporte de contenedores; el comercio al por mayor y al por menor, incluyendo la Zona Libre; el turismo reflejado por las actividades de los hoteles y restaurantes; y la construcción, que está siendo impulsada principalmente por los trabajos de la ampliación del canal, el desarrollo del programa de inversiones públicas del Gobierno Nacional, y en el sector privado por la construcción de Hoteles, Centros Comerciales, Puertos, Hidroeléctricas y Viviendas de niveles económicos medios-bajos.

Durante el año 2010 todos los sectores económicos mostraron crecimiento, salvo la Pesca que disminuyó en 43%, afectada por la caída de las exportaciones de camarones y el atún de aleta amarilla a los Estados Unidos y Europa. Por otro lado las actividades de Transporte,

Almacenamiento y Telecomunicaciones aumentaron en 15.5%; el Comercio creció en 11.1%; los Hoteles y Restaurantes aumentaron en 10%; la Construcción en 6.7%; Electricidad, Gas y Agua en 6.5%; Enseñanza Privada en 6.4%; actividades Inmobiliarias de alquiler en 6%; la explotación de Minas y Canteras en 6.1%; los Servicios Sociales y de Salud Privada en 4.5%; la Intermediación Financiera en 4.2%; la Agricultura y Ganadería en 1.8%; Servicios Domésticos en 1.8%; y las Industrias Manufactureras reflejaron un leve crecimiento del 0.9%.

El motor del crecimiento económico ha sido la demanda interna, más que la externa que se encuentra afectada por una desaceleración económica global. Esta situación se ha mantenido similar durante el año 2011. El entorno económico externo continúa reflejando un crecimiento económico lento lo cual afecta nuestras exportaciones. Esta acumulación de factores produce un déficit en nuestra Balanza de Pagos al incrementarse nuestras importaciones pero con una reducción en nuestras exportaciones de Bienes y Servicio. La situación mencionada produce un saldo negativo en la Cuenta Corriente el cual está siendo compensado en gran parte por la Inversión Directa Extranjera.

El crecimiento económico interno ha logrado reducir la tasa de desempleo abierto durante el último año del 5.2%, en el año 2009, al 4.7% para el 2010, y se proyecta continuará reduciéndose. 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.

El peligro mayor que amenaza nuestra estabilidad social es la inflación. El Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 5% entre febrero del año 2010 al 2011. Esta situación es el resultado tanto de factores internos como externos. A nivel interno tenemos que al crecer la demanda por materiales, insumos y mano de obra calificada (escasa), se produce un incremento en los precios. Además, la baja capacitación de los recursos humanos, resultado de las deficiencias en el sistema educativo, afecta su productividad y por ende el valor de los servicios y productos que elaboran. A nivel externo se producen situaciones que afectan significativamente nuestro Índice de Precios, y que no podemos controlar, como lo son el incremento en el precio del petróleo resultado de la inestabilidad política que afecta algunos países de África y el Medio Oriente; la escases de alimentos a nivel mundial; y las políticas monetarias y financieras implementadas por los Estados Unidos y algunos países de la Unión Europea.

Según las proyecciones de INDESA, se estima que para el año 2011 el Producto Interno Bruto crecerá en 7.7%, un poco más que en el año 2010.

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 disminuyó 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 durante al mes de febrero del año 2011 superaron en 30.4% los otorgados 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 Panamá; 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 ha venido contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto durante el año 2010 se redujo en 19.2% al mes de diciembre, pero para el mes de febrero del 2011 se había incrementado en 5.4%, al compararla con los resultados 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 marzo de 2011 aumentó en 9.4%.

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.

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. Para atender la demanda turística que está beneficiando al país, se proyecta la construcción de 20 nuevos hoteles con un total de 5,700 habitaciones.

Se estima que durante el año 2011 la actividad turística se incrementará en 10%. Al mes de febrero de 2011 el número de visitantes se incrementó 12.8% y el gasto turístico aumentó en 8.2% al compararlo con el año anterior. Para esa misma fecha, la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá aumentó en 3.8% y la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 24.7%. El promedio de la ocupación hotelera durante el mes de enero de 2011 fue del 68.5%.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 5.8% durante el mes de marzo de 2011 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 14.6% 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 febrero del año 2011 el Índice Mensual de Actividad Económica tuvo un aumento promedio del 8.25%, 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 5.1% a marzo del 2011, lo cual refleja el problema inflacionario mundial que nos está afectando.

LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2011, la liquidez de la empresa representa una razón positiva de 1.16 y su capital de trabajo es positivo en B/.10,686,895.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el primer trimestre del año 2011 sumaron B/. 19,958,813, lo cual refleja incremento en las actividades de Alquiler y Venta de Equipos; servicios de Hoteles; alquiler de Locales Comerciales. Sin embargo, al comparar los ingresos totales del primer trimestre del año 2011 con los del cuarto trimestre del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 25,145,724, notamos que los mismos se redujeron en 20.63%. Esta situación es el resultado de una disminución en la entrega de viviendas durante el primer trimestre del año 2011, lo cual es normal considerando el ciclo de la construcción. Durante los primeros meses del año, aprovechando la estación seca, se incrementan los trabajos de movimiento de tierra y pavimentación de las calles y posteriormente se intensifica la construcción y entrega de las viviendas.

Las utilidades netas correspondientes al primer trimestre de año 2011 sumaron B/. 1,737,781, lo cual representó una reducción de B/. 779,961, al compararlas con las del último trimestre del año anterior, que sumaron B/. 2,514,742, lo cual refleja la disminución mencionada en los ingresos correspondientes a la venta de viviendas.

Durante el primer 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 Hoteles; Equipos; Locales Comerciales. Durante el primer trimestre del año 2011 las utilidades netas consolidadas representaron el 8.71% del total de los ingresos, lo cual reflejó una pequeña reducción al compararlas con las del trimestre anterior que representaron el 10%. 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 primer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 13,036,326, lo cual representó una disminución del 30% al compararlas con las del

cuarto trimestre del año anterior que sumaron B/.18,613,390. Esta situación es aceptable considerando que tradicionalmente para finales de año se completa el ciclo de la construcción y se incrementa la entrega de viviendas. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Sin embargo, y a pesar de lo indicado, la entrega de viviendas pudo haber sido mayor durante el primer trimestre del año 2011 de haberse completado los trámites de las inspecciones, permisos, constitución de Fincas P.H y la documentación requerida para que los compradores se beneficiaran del subsidio de B/. 5,000, que el Gobierno Nacional otorga a las personas que se acogen al Fondo Solidario de Vivienda. En los últimos meses el Cuerpo de Bomberos, como resultado de los accidentes que se han dado a nivel nacional por instalaciones defectuosas de los sistemas de gas, han establecido una serie de nuevos requisitos que están atrasando el otorgamiento de los permisos de ocupación de las viviendas. Esperamos que dichos trámites se agilicen en el futuro. El mayor atraso en las entregas de las viviendas se produce resultado de la demora en la emisión de las cartas promesa de pago correspondiente al subsidio otorgado por el Gobierno bajo el programa del Fondo Solidario de Vivienda. Para tratar de acelerar estos trámites el grupo gremial CONVIVIENDA ha realizado gestiones ante el Ministerio de la Vivienda, de las cuales esperamos resultados positivos. La venta de viviendas representó el 65.32% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2011.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el primer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 1,160,959, lo cual representó una reducción del 47.11% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.2,194,873. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas los gastos fijos de dicha operación son altos, por lo que al cubrirse los mismos, los ingresos adicionales que se generan incrementa el porcentaje de las utilidades. En el primer trimestre del año 2011 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 66.81% del total de las utilidades del Grupo SUCASA.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2011, fueron de B/. 1,838,968, lo cual representó un incremento del 21.24% al compararlas con las del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,516,742. Durante el primer trimestre del año 2011 manteníamos cerradas 21 habitaciones en nuestro Hotel de Amador, debido a remodelaciones que estamos realizando y por la construcción de un nuevo anexo. 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 69% para el Hotel de Amador, durante el primer trimestre del año 2011. En el caso del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón de Bocas del Toro, la ocupación fue del 49% durante el primer trimestre del año 2011, lo cual es muy positivo.

Los ingresos de los hoteles representaron el 9.21% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2011 una utilidad de B/. 247,692 muy superior a la del trimestre anterior que fue de B/.185,705. Sin embargo, es necesario resaltar que los resultados del cuarto trimestre del año 2010, Las utilidades de los hoteles representaron el 14.25% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al primer trimestre del año 2011 fueron de B/. 5,033,988, representando un incremento del 1.29% al

compararlos con los ingresos del cuarto trimestre del año anterior que sumaron B/. 4,969,786. Es importante resaltar que durante el cuarto trimestre del año 2010 los ingresos se duplicaron, situación que se ha mantenido durante el año 2011, lo cual refleja una tendencia muy positiva. Los ingresos se incrementaron por la demanda de equipos creada por los trabajos de infraestructuras públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, por la reducción en la demanda que se dio resultado de la desaceleración que afectaba al sector de la construcción. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 25.22% de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2011.

Durante el primer trimestre del año 2011 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 310,218, lo cual reafirma la tendencia positiva, considerando que durante el último trimestre del año anterior la actividad tuvo una utilidad de B/.122,372, la primera registrada desde el último trimestre del año 2008. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que están generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al primer trimestre del año 2011, representaron el 17.85% de las ganancias netas del Grupo SUCASA.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2011 sumaron B/. 49,531, muy similares a los ingresos del trimestre anterior que fueron de B/. 45,806. 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 0.25% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2011 fue de B/. 18,912, superior a la del cuarto trimestre del año anterior que fue de B/. 11,792. 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 1.09% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer 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 31 de marzo de 2011 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 3,954,522. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.**
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de marzo de 2011 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 6,153,406.**
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de marzo de 2011 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 6,995,000.**
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 31 de marzo de 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 31 de marzo de 2011 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 14,905,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2011 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 28,426,125.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán sobre la base de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2011 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 13,231,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de marzo 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 sobre la base de una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses sobre la base de 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 31 de marzo de 2011 no teníamos bonos emitidos.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 Mar 2011	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010
Ventas totales	19,958,813	25,145,724	14,595,148	13,942,523
Ganancia bruta en ventas	6,731,436	7,872,835	4,949,146	4,941,018
Margen de Ganancia Bruta	33.73%	31.31%	33.91%	35.44%
Otros ingresos en operaciones	173,213	499,608	119,793	155,190
Gastos generales y administrativos	4,016,007	4,282,073	3,637,904	3,523,732
Otros ingresos (egresos)	(674,248)	(473,055)	(620,487)	(671,716)
Utilidad Neta	1,737,781	2,514,742	646,147	722,417
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	2.07	2.99	0.77	0.86
Depreciación y amortización	1,878,240	1,858,942	1,775,246	1,836,860

BALANCE GENERAL	31 Mar 2011	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010
Activo circulante	76,781,728	78,634,005	75,985,917	70,390,630
Activos totales	183,304,144	181,681,058	177,240,219	170,549,779
Pasivo circulante	66,094,833	64,932,883	70,336,369	61,795,899
Deuda a Largo Plazo	58,584,768	59,861,113	52,541,345	55,500,345
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	57,747,413	56,009,632	53,494,890	52,848,743
Total de Patrimonio	58,624,843	56,887,062	54,372,320	53,726,173

RAZONES FINANCIERAS	31 Mar 2011	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010
Dividendo / Acción	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda Total / Patrimonio	2.13	2.19	2.26	2.18
Capital de Trabajo	10,686,895	13,701,122	5,649,548	8,594,731
Razón Corriente	1.16	1.21	1.08	1.14
Utilidad operativa/Gastos financieros	4.28	8.65	2.31	2.34

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 sobre la base de las tarifas indicadas, el terreno debe haberse revalorizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de venta; solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2011; y la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades que no sea la venta de bienes inmuebles.

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

empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 31 DE MAYO DE 2011.



Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo 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)

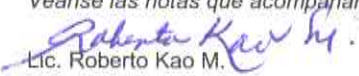
Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de marzo de 2011

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,789,996	4,497,098
Depósito a plazo fijo	5	625,000	937,500
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,967,252	13,529,947
Hipotecas		115,399	155,563
Compañías afiliadas	4	23,689,636	22,311,177
Partes relacionadas	4	305,682	298,634
Varias		972,372	876,785
		<u>36,050,341</u>	<u>37,172,106</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(591,855)	(440,382)
Cuentas por cobrar, neto		<u>35,458,486</u>	<u>36,731,724</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	11,893,726	14,680,664
Costos de construcción en proceso		41,837,064	37,169,962
Terrenos	11,12,13	45,053,930	45,812,882
Materiales, equipos y respuestos		5,439,916	5,951,363
Otros		215,457	230,713
Total de inventarios		<u>104,440,093</u>	<u>103,845,584</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		952,877	705,864
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,176,181	1,187,408
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	3,302,726	3,448,021
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	32,289,590	29,185,696
Depósitos en garantía		137,703	28,066
Otros activos	14	882,721	865,026
Total de los activos		<u><u>183,304,444</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		1,426,511	0
Préstamos por pagar	4,11	51,507,590	50,874,735
Terrenos por pagar	12	5,010,007	3,400,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	45,804,053	50,844,151
Menos costos de emisión		455,411	483,211
Bonos por pagar, neto		<u>45,348,642</u>	<u>50,360,940</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,896,477	5,721,941
Compañías afiliadas	4	2,289,909	2,726,007
Dividendos por pagar	4	2,160,274	2,159,213
Otras		854,650	876,335
Total de cuentas por pagar		<u>12,201,310</u>	<u>11,483,496</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,061,424	965,153
Ingresos diferidos		67,562	68,389
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		43,807	81,027
Depósitos de clientes	15	2,739,763	2,947,758
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	4,741,575	3,341,763
Impuesto sobre la renta diferido	19	205,711	205,711
Impuesto sobre la renta por pagar		325,699	1,065,024
Total del pasivo		<u>124,679,601</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		57,747,413	56,009,632
Total de patrimonio de los accionistas		<u>58,624,843</u>	<u>56,887,062</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>183,304,444</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 31 de marzo de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas de bienes y servicios	20	19,958,813	18,343,831
Costo de las ventas		<u>13,227,377</u>	<u>12,338,767</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>6,731,436</u>	<u>6,005,064</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	109,618	32,569
Ingresos por alquiler		17,953	13,754
Ingresos ganados en financiamiento		30,606	14,577
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>15,036</u>	<u>206,136</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>173,213</u>	<u>267,036</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>4,016,007</u>	<u>3,825,013</u>
Utilidad en operaciones		<u>2,888,642</u>	<u>2,447,087</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		806	3,046
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(513,181)	(577,136)
Intereses pagados sobre bonos	13	(117,261)	(52,279)
Amortización de costos de emisión de bonos		(44,612)	(15,083)
Otros ingresos (egresos)		<u>-</u>	<u>42</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(674,248)</u>	<u>(641,410)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		2,214,394	1,805,677
Impuesto sobre la renta Estimado	19	<u>(476,613)</u>	<u>(356,732)</u>
Utilidad neta del periodo		<u>1,737,781</u>	<u>1,448,945</u>
Utilidad neta por acción		<u>2.07</u>	<u>1.72</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2011

(Expresado en balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
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	1,448,945	1,448,945
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>52,126,326</u>	<u>53,003,756</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	1,737,781	1,737,781
Saldo al 31 de marzo de 2011	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>57,747,413</u>	<u>58,624,843</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 31 de marzo de 2011

(Expresado en Balboas)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	1,737,781	1,448,945
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	151,473	27,528
Depreciación y amortización	1,878,240	1,781,368
Costos financieros, neto	674,248	641,410
Impuesto sobre la renta	476,613	356,732
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo	(34,994)	(164,441)
	<u>4,883,361</u>	<u>4,091,542</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	2,507,272	(819,012)
Cambio en inventarios	(594,509)	2,658,493
Cambio en otros activos	(3,292,005)	(185,688)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	3,525,623	(1,050,299)
Cambio en otros pasivos	(208,822)	(1,635,397)
	<u>6,820,920</u>	<u>3,059,639</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(1,215,720)	0
Intereses pagados	(1,407,725)	(1,364,856)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación	<u>4,197,475</u>	<u>1,694,783</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	30,606	14,577
(Aumento) disminución en depósito a plazo fijo	312,500	(200,000)
Adquisición de equipos de arrendamiento	(455,809)	(50,853)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(1,469,318)	(695,250)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	44,169	172,612
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	8,000	0
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(1,378,459)	432,575
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	(7,048)	70,133
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(2,915,359)</u>	<u>(256,206)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(12,826,041)	(8,127,775)
Producto de obligaciones bancarias	16,285,219	7,916,169
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	1,470,000	0
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(436,098)	(481,205)
Bonos redimidos y abonos	(6,482,298)	(1,242,028)
Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento	<u>(1,989,218)</u>	<u>(1,934,839)</u>
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(707,102)</u>	<u>(496,262)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,497,098	4,192,815
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,789,996</u>	<u>3,696,553</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 31 de diciembre de 2010

(Expresados en balboas)

(1) Constitución y operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados 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.

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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

Notas a los estados financieros consolidados

(c) *Inventarios*

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

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

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

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

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Activos no financieros

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) Bonos por pagar

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

(h) Dividendos

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

(i) Provisiones

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

(j) Reconocimiento de ingresos

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento.

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

(l) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>733,738</u>	<u>1,584,515</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>106,957</u>	<u>947,407</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>150,000</u>	<u>0</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	<u>625,000</u>	<u>937,500</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	4,511,734	4,758,379
Inversiones Sucasa, S. A.	11,797,391	10,245,177
Caribbean Franchise Development Corp.	7,321,861	7,264,722
Otras	<u>58,650</u>	<u>42,899</u>
	<u>23,689,636</u>	<u>22,311,177</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	138,239	138,239
Agrogranadera Río Caimito, S. A.	163,342	156,294
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,101</u>
	<u>305,682</u>	<u>298,634</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>6,620,000</u>	<u>7,245,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,475,497</u>	<u>1,471,019</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	686,668	1,128,626
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	348,599	334,023
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S. A.	29,184	27,251
Constructora Corona, S. A.	<u>22,150</u>	<u>32,799</u>
	<u>2,289,909</u>	<u>2,726,007</u>
Dividendos por pagar	<u>2,160,274</u>	<u>2,159,213</u>
	Marzo 31, 2011	Marzo 31, 2010
Ingresos de afiliadas	<u>109,618</u>	<u>32,569</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>119,538</u>	<u>65,528</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>20,504</u>	<u>27,187</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Efectivo y bancos	2,158,869	3,282,666
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,631,127</u>	<u>1,214,432</u>
	<u>3,789,996</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>	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2012	<u>625,000</u>	<u>937,500</u>
		<u>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

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	3,852,929	7,649,677
Alquiler de equipo	6,782,442	5,538,598
Servicios de hotelería	<u>331,881</u>	<u>341,672</u>
	<u>10,967,252</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:

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Saldo al inicio del año	440,382	80,780
Provisión del año	151,473	428,043
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(68,441)</u>
Saldo al final del año	<u>591,855</u>	<u>440,382</u>

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre

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

Notas a los estados financieros consolidados

cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(7) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de marzo de 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

	Marzo, 2011			Diciembre, 2010		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio y final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	554,976	554,976	0	512,696	512,696
Gasto del año	<u>0</u>	<u>11,227</u>	<u>11,227</u>	<u>0</u>	<u>42,280</u>	<u>42,280</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>566,203</u>	<u>566,203</u>	<u>0</u>	<u>554,976</u>	<u>554,976</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,011,235</u>	<u>1,176,181</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 31 de marzo de 2011 (Diciembre 2010: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Marzo 31, <u>2011</u>	Diciembre 31, <u>2010</u>
Costo		
Al inicio del año	12,495,616	12,336,456
Adiciones	455,809	700,712
Ventas y descartes	(63,259)	(951,287)
Reclasificación	0	409,735
Al final del año	<u>12,888,166</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

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	9,047,595	8,209,289
Gasto del año	583,929	1,972,387
Ventas y descartes	(46,084)	(886,579)
Reclasificación	0	(247,502)
Al final del año	<u>9,585,440</u>	<u>9,047,595</u>
Saldo neto	<u>3,302,726</u>	<u>3,448,021</u>

Al 31 de marzo de 2011 (Diciembre 2010: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	Marzo 31, 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	0	1,187,912	0	243,371	715	37,320	1,469,318
Ventas y descartes	0	0	0	0	(35,550)	0	0	(35,550)
Reclasificación	0	0	2,917,660	0	0	0	0	2,917,660
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>565,279</u>	<u>6,659,887</u>	<u>18,149,718</u>	<u>21,385,209</u>	<u>4,080,542</u>	<u>5,307,237</u>	<u>57,584,968</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	0	0	135,867	892,560	171,042	83,615	1,283,084
Ventas y descartes	0	0	0	0	(35,550)	0	0	(35,550)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>0</u>	<u>3,717,362</u>	<u>14,112,052</u>	<u>3,303,287</u>	<u>4,033,858</u>	<u>25,295,378</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>436,460</u>	<u>6,659,887</u>	<u>14,432,356</u>	<u>7,273,157</u>	<u>777,255</u>	<u>1,273,379</u>	<u>32,289,590</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	0	128,819	0	3,581,495	13,255,042	3,132,245	3,950,243	24,047,844
Saldo neto								
Al final del año	1,437,096	436,460	2,554,315	14,568,223	7,922,346	947,582	1,319,674	29,185,696

Al 31 de marzo de 2011 el gasto de depreciación por B/.1,283,084 (Diciembre 2010: 5,237,748), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.732,967 (Diciembre 2010: B/.2,984,847) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.550,117 (Diciembre 2010: B/.2,252,901).

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

(11) Préstamos por pagar

	Marzo 31, 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	930,388	4,464,492	5,394,880	925,000	4,420,852	5,345,852
Total préstamos hipotecarios	930,388	4,464,492	5,394,880	925,000	4,763,626	5,688,626
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	598,000	0	598,000
Banco General, S. A.	0	2,560,000	2,560,000	0	2,560,000	2,560,000
Metro Bank, S. A.	843,000	0	843,000	435,000	0	435,000
Global Bank Corporation	0	328,493	328,493	680,000	0	680,000
Banco Panamá, S. A.	175,497	0	175,497	171,019	0	171,019
HSBC Bank (Panamá), S. A.	3,000,000	0	3,000,000	1,257,370	0	1,257,370
Total préstamos comerciales	4,018,497	2,888,493	6,906,990	3,141,389	2,560,000	5,701,389
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	20,226,000	0	20,226,000	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	840,000	0	840,000	840,000	0	840,000
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado, S. A.	2,825,000	0	2,825,000	2,400,000	0	2,400,000
Banco General, S. A.	4,060,000	0	4,060,000	4,685,000	0	4,685,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	4,074,720	0	4,074,720	3,699,720	0	3,699,720
Banco Panamá, S. A.	1,300,000	0	1,300,000	1,300,000	0	1,300,000
Total valores comerciales rotativos	39,205,720	0	39,205,720	39,484,720	0	39,484,720
	44,154,605	7,352,985	51,507,590	43,551,109	7,323,626	50,874,735

Préstamos hipotecarios:

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

Notas a los estados financieros consolidados

que fluctúan de 4.79% hasta 8.5% (Diciembre 2010: 4.79% hasta 8.5%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3.75% hasta 7% (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 31 de marzo 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.

(13) Bonos por pagar

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Emisión pública 2010				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	7,270,000	5,800,000
Emisión pública 2007				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	28,426,125	29,238,300
Emisión pública 2006				
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	6,153,406	11,619,812
Emisión pública 2005				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	3,954,522	4,186,039
		<u>79,500,000</u>	<u>45,804,053</u>	<u>50,844,151</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			2,388,286	5,351,437
Vencimientos no corrientes			<u>43,415,767</u>	<u>45,492,714</u>
			<u>45,804,053</u>	<u>50,844,151</u>

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

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono

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

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., 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 macrotítulos o títulos

Notas a los estados financieros consolidados

globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos 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.

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

Emisión 2005

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

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de marzo de 2011, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.559,319 (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



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

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/.587,498 (Diciembre 2010: B/.569,511) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 31 de marzo 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:

	Marzo 31, 2011			Diciembre 31, 2010		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	2,111,919	6,891,155	9,003,074	2,111,919	5,080,615	7,192,534
Equipo rodante	0	630,712	630,712	0	640,869	640,869
Equipos menores	0	85,532	85,532	0	253,436	253,436
	<u>2,111,919</u>	<u>7,607,399</u>	<u>9,719,318</u>	<u>2,111,919</u>	<u>5,974,920</u>	<u>8,086,839</u>
Menos depreciación acumulada	1,461,303	3,177,297	4,638,600	1,361,303	3,234,164	4,595,467
	<u>650,616</u>	<u>4,430,102</u>	<u>5,080,718</u>	<u>750,616</u>	<u>2,740,756</u>	<u>3,491,372</u>

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

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,053,097	2,164,900
Entre uno y dos años	1,868,478	1,137,078
Entre dos y tres años	1,046,073	316,083
Entre tres y cuatro	206,928	24,078
Sub-total	<u>5,174,576</u>	<u>3,642,139</u>
Menos cargos financieros	<u>(433,001)</u>	<u>(300,376)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>4,741,575</u>	<u>3,341,763</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(17) Gastos de ventas, generales y administrativos**

Al 31 de marzo 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	1,404,310	1,298,116
Depreciación	561,344	590,566
Publicidad y promociones	255,182	297,653
Servicios públicos	175,706	259,405
Reparaciones y mantenimiento	258,839	174,921
Gastos bancarios	34,121	28,076
Alquileres	82,021	78,764
Gastos legales y notariales	181,143	131,865
Impuestos	120,758	133,889
Seguridad	126,991	88,645
Cuentas incobrables	151,473	27,528
Comisión de tarjetas	19,594	19,045
Seguros	42,983	41,609
Servicios profesionales	176,286	248,339
Gastos de oficina	31,434	36,359
Gastos de viaje y viáticos	107,343	85,258
Combustible y lubricantes	29,004	21,169
Capacitación y entrenamiento	8,382	15,087
Otras	<u>249,093</u>	<u>248,719</u>
	<u>4,016,007</u>	<u>3,825,013</u>

(18) Gastos de personal

Al 31 de marzo 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	910,641	847,792
Décimo tercer mes	91,434	85,027
Vacaciones	105,791	94,121
Gastos de representación	90,697	89,957
Participación y otros incentivos	189,590	166,299
Comisiones	92,710	65,779
Seguro social	162,635	139,764
Prima de antigüedad	31,622	23,602
Seguro de vida y hospitalización	33,148	27,879
Otras	<u>78,000</u>	<u>75,502</u>
	<u>1,786,268</u>	<u>1,615,722</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2011 fue de 636 (2010: 627 empleados).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2011 el gasto de personal por B/.1,786,268 (2010: B/.1,615,722), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.381,958 (2010 B/.317,606) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,404,310 (2010 B/.1,298,116).

(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 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%).

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

La ley comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 31 de marzo 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:

	Marzo 31, 2011	Diciembre 31, 2010
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(21) Compromisos y contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de diciembre de 2009 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

(23) Instrumentos financieros

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

La Junta Directiva del Grupo verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento del Grupo con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

Riesgo de crédito

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

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

(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*

Notas a los estados financieros consolidados

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

b) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

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

Administración de capital

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

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado 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.

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de marzo de 2011

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	3,789,996		3,789,996	3,481,949	125,512	182,535
Depósito a plazo fijo	625,000		625,000	625,000	0	0
Cuentas por cobrar:						
Cientes	10,967,252		10,967,252	10,635,372	7,140	324,740
Hipotecas	115,399		115,399	115,399	0	0
Compañías afiliadas	23,689,636	-8,093,177	31,782,813	24,827,101	1,441,285	5,514,427
Partes relacionadas	305,682		305,682	305,682	0	0
Varios	972,372		972,372	952,684	12,287	7,401
	36,050,341	-8,093,177	44,143,518	36,836,238	1,460,712	5,846,568
Menos reserva para cuentas incobrables	591,855		591,855	554,477	0	37,378
Total de cuentas por cobrar, neto	35,458,486	-8,093,177	43,551,663	36,281,761	1,460,712	5,809,190
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	11,893,726		11,893,726	11,893,726	0	0
Costo de construcciones en proceso	41,837,064		41,837,064	41,837,064	0	0
Terrenos	45,053,930		45,053,930	45,053,930	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	5,439,916		5,439,916	5,439,916	0	0
Otros	215,457		215,457	0	120,570	94,887
Total de inventarios	104,440,093	0	104,440,093	104,224,636	120,570	94,887
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	952,877		952,877	353,598	90,009	509,270
Propiedades de inversión, neto	1,176,181		1,176,181	1,176,181	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,302,726		3,302,726	3,302,726	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	57,584,969	1,150,000	56,434,969	32,137,678	9,631,736	14,665,555
Menos depreciación acumulada	25,295,379		25,295,379	18,542,791	2,083,816	4,668,772
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	32,289,590	1,150,000	31,139,590	13,594,887	7,547,920	9,996,783
Depósito en garantía	137,703		137,703	134,781	1,000	1,922
Otros activos	882,721		882,721	806,199	22,753	53,769
	183,304,444	-23,563,177	206,867,621	180,850,789	9,368,476	16,648,356

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Sobregiros bancarios	1,426,511		1,426,511	1,207,602	6,645	212,264
Préstamos por pagar	51,507,590		51,507,590	51,507,590	0	0
Terrenos por pagar	5,010,007		5,010,007	5,010,007	0	0
Bonos por pagar	45,348,642		45,348,642	45,348,642	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	6,896,477		6,896,477	6,656,522	116,947	123,008
Compañías afiliadas	2,289,909	-8,093,177	10,383,086	7,213,324	491,511	2,678,251
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	853,184		853,184	439,530	100,172	313,482
Total de documentos y cuentas por pagar	12,201,310	-8,093,177	20,294,487	16,470,415	708,630	3,115,442
Gastos acumulados por pagar	1,061,424		1,061,424	897,659	71,624	92,141
Ingresos diferidos	67,562		67,562	6,756	0	60,806
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	43,807		43,807	43,807	0	0
Depósitos de clientes	2,739,763		2,739,763	2,726,734	0	13,029
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	4,741,575		4,741,575	4,740,400	1,175	0
Impuesto sobre la renta diferido	205,711		205,711	205,711	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	325,699		325,699	325,699	0	0
Total del pasivo	124,679,601	-8,093,177	132,772,778	128,491,022	788,074	3,493,682
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	57,747,413		57,747,413	51,492,337	-1,419,598	7,674,674
Total del patrimonio de los accionistas	58,624,843	-15,470,000	74,094,843	52,359,767	8,580,402	13,154,674
	183,304,444	-23,563,177	206,867,621	180,850,789	9,368,476	16,648,356

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el periodo terminado el 31 de marzo 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	10,035,251		10,035,251	10,035,251	0	0
Terrenos	2,970,347		2,970,347	2,970,347	0	0
Viveres y bebidas	243,802		243,802	0	243,802	0
Equipos y piezas	3,838,023	0	3,838,023	3,838,023	0	0
Alquiler de equipos	1,195,965	0	1,195,965	1,195,965	0	0
Hotelería	1,595,166		1,595,166	0	521,536	1,073,630
Avances de obras facturadas	80,259	0	80,259	80,259	0	0
Total de ventas netas	19,958,813	0	19,958,813	18,119,845	765,338	1,073,630
Costo de las ventas:						
Viviendas	8,592,593	0	8,592,593	8,592,593	0	0
Terrenos	832,373		832,373	832,373	0	0
Viveres y bebidas	90,206		90,206	0	90,206	0
Equipos y piezas	3,006,707	0	3,006,707	3,006,707	0	0
Alquiler de equipos	352,553	0	352,553	352,553	0	0
Hotelería	352,945		352,945	0	98,756	254,189
Total de costos de las ventas	13,227,377	0	13,227,377	12,784,226	188,962	254,189
Ganacia bruta en ventas	6,731,436	0	6,731,436	5,335,619	576,376	819,441
Otros ingresos(egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	109,618	-15,570	125,188	35,487	0	89,701
Ingresos por Alquiler	17,953		17,953	17,953	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	30,606		30,606	30,606	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	15,036		15,036	11,244	130	3,662
Total otros ingresos de operaciones	173,213	-15,570	188,783	95,290	130	93,363
Gastos generales y administrativos	4,016,007	-7,377	4,023,384	2,880,836	524,590	617,958
Egresos compañías afiliadas	0	-8,193	8,193	0	2,954	5,239
Utilidad en operaciones	2,888,642	0	2,888,642	2,550,073	48,962	289,607
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	806		806	806	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-513,181		-513,181	-513,155	-26	0
Intereses pagados sobre bonos	-117,261		-117,261	-115,071	0	-2,190
Amortización de costo de emisión de bonos	-44,612		-44,612	-44,612	0	0
Varios, neto	0		0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	-674,248	0	-674,248	-672,032	-26	-2,190
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,214,394	0	2,214,394	1,878,041	48,936	287,417
Impuesto sobre la renta	476,613		476,613	476,613	0	0
	476,613		476,613	476,613	0	0
Utilidad neta	1,737,781	0	1,737,781	1,401,428	48,936	287,417
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	57,747,413	0	57,747,413	51,492,337	-1,419,598	7,674,674

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 31 de marzo de 2011.

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada

sa Ha B

HSBC Investment Corporation (Panama), S.A.
 PLAZA HSBC
 Calle 47 y Aquilino de la Guardia

T. (507) 263 5855, 263 5877
 T. 24701 PAN UR
 F. (507) 263 6009

www.hsbc.com

CERTIFICACION

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

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de USD12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de Marzo de 2011 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD6,153,406.25 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	USD6,153,406.25
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD7,691,757.81

Garantía

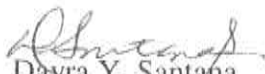
- Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles (valor s/demanda comercial):

Fincas No.223,204 – 223,208	USD 1,775,000.00	
Finca No.6,382	13,000,000.00	
Finca No.97,029	1,204,337.33	
Finca No.71,609	<u>680,000.00</u>	
Total de Hipotecas		USD16,659,337.33
- Cuenta Ahorro HSBC Bank		<u>161,537.47</u>
Total de Garantía		<u>USD16,820,874.80</u>
 Excedente en garantía		 <u>USD 9,129,116.99</u>

OK

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 13 de Abril de 2011.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Francisco Serrut
Firma Autorizada





BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)86-19

14 de abril de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido 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.


Sofia de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad





**BGT**BG Trust,
Inc.

11(302-01)88-19

14 de abril de 2011

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

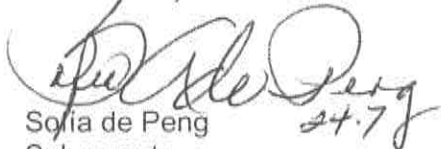
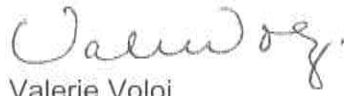
Estimados señores:

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

