



mi casa es

SUCASA

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T

CELEBRANDO 45 años
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

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

VALORES REGISTRADOS: : CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

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 hospitalidad, 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, y un restaurante de la franquicia Rosa Mexicano. SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Se estima que durante el tercer trimestre del año 2012 la economía panameña tuvo un crecimiento del 10.6%. De enero a septiembre el Producto Interno Bruto acumulado se incrementó en 10.7%. Y para el año 2012 completo, el Ministerio de Economía y Finanzas estima que el PIB tendrá un incremento del 11%, levemente por encima al año anterior.

Los sectores de mayor crecimiento durante el tercer trimestre del año 2012 fueron; minas y canteras 31.7%; construcción 30.7%; hoteles y restaurantes 11.1%; transporte y comunicaciones 10.4%; e intermediación financiera que aumentó en 9.1%. El crecimiento de la economía panameña se ha mantenido durante el año 2012 a un ritmo mayor a lo proyectado originalmente. Se estima que el crecimiento económico continuará muy dinámico durante el año 2013, pero a un ritmo menor al año anterior. La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) estima que durante el año 2013 la economía panameña crecerá en 7.5%, lo cual es muy positivo si consideramos que el crecimiento mundial para ese año se proyecta en 2.2%, y para América Latina se estima será del 3.1%.

El dinamismo del sector construcción, durante el tercer trimestre del año 2012, estuvo impulsado por la ejecución de inversiones públicas y privadas en proyectos de ingeniería civil y no-residenciales, que incluyen: la expansión del Canal de Panamá; la construcción de nuevas carreteras y mejoras a las existentes; el sistema del Metro de la ciudad de Panamá; la expansión del aeropuerto internacional de Tocumen y otros aeropuertos; la construcción de puertos marítimos, entre otras obras incluidas en el programa de inversiones del Gobierno Nacional.

La demanda agregada se expandió positivamente durante el tercer semestre del año 2012, impulsando el crecimiento del PIB. El consumo privado se incrementó en 9% lo cual contribuyó de manera significativa al incremento de la producción, impulsado por el crecimiento del empleo, los ingresos, el crédito interno y el turismo de compras. Las recaudaciones del ITBMS reflejaron un incremento del 16% al mes de noviembre de 2012, lo cual reafirma el crecimiento del consumo. Los préstamos bancarios al sector privado se incrementaron en 13.3% al mes de noviembre del año 2012, al compararlos con igual periodo del año anterior. Los créditos al consumo aumentaron en 9.2%. Las exportaciones de servicios se incrementaron en 20.5% en términos nominales, impulsados por la rápida expansión de los servicios bancarios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colón y los servicios turísticos.

La parte negativa de nuestra economía continua siendo la inflación, aunque la tendencia ha disminuido a partir del mes de septiembre. Al 31 de diciembre del 2012 el Índice de Precios al Consumidor reflejaba un incremento anual del 4.6%.

Las perspectivas del desempeño de la economía panameña para el año 2013 son muy positivas. Se espera que el consumo aumente en 9% durante este año, impulsado por los altos niveles de empleo y un aumento en los ingresos, el crédito interno, y el turismo de compras.

El efecto en la demanda agregada por el programa de inversiones públicas, y gastos relacionados con la expansión del Canal de Panamá, se irán reduciendo en la medida que estos proyectos entren en sus etapas finales de ejecución. Para el año 2012 el monto total de las Inversiones de Capital, que incluyen al sector público, privado y la ACP, se estima en B/. 9,970.8 millones, lo cual representa un incremento del 25.3% sobre el año anterior. Para el año 2013 se espera que el crecimiento será del 21.8%, y para el 2014 se estima 12%.

En base a los resultados obtenidos se proyecta que el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento del 7.5% para el año 2013, afectada por el entorno económico internacional y una posible reducción en los gastos de inversión pública.

El 87% 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.

A partir del segundo trimestre del año 2008, y como resultado de la crisis financiera que se produjo para esa fecha a nivel internacional, las ventas de unidades de viviendas se redujeron, situación que se ha revertido a partir del año 2010. Sin embargo, la composición del mercado inmobiliario ha variado. La venta de viviendas de alto costo ha disminuido, mientras que la venta de unidades para niveles populares se ha incrementado. Además, la actividad está creciendo impulsada por las construcciones de infraestructuras viales que desarrolla el Gobierno Nacional; la ampliación del Canal de Panamá; del Aeropuerto Internacional de Tocumen; el saneamiento de la Bahía; los trabajos de la Cinta Costera; la construcción de hidroeléctricas; centros comerciales; edificios de oficinas y hoteles.

Se estima que durante el año 2012 el sector de la construcción tuvo un crecimiento del 21.8% al compararlo con el año anterior. La inversión privada para el año 2012 se estimó fue de 1,550 millones de balboas, concentrándose en proyectos de índole comercial más que en la

construcción de viviendas. El mercado de viviendas de alto costo se ha venido ajustando, mientras que la construcción de residencias para sectores medios y bajos se mantiene creciendo. El valor de la inversión pública durante el año 2012 se estima en 3,250 millones de Balboas, lo cual refleja la magnitud y la importancia de los trabajos que desarrolla el Gobierno Nacional y las obras de ampliación del Canal de Panamá. Como ya mencionamos anteriormente el crecimiento del sector construcción se debe en gran medida a la ejecución de los proyectos que desarrolla el sector público, y por el desarrollo de proyectos comerciales que se están realizando tanto en el área metropolitana, como en Arraiján y en otros distritos del interior del país, como lo son David, Santiago, Chitré y Aguadulce. Se proyecta que durante el año 2013 la construcción crecerá en 10.11%, en la medida que la inversión, sobre todo la pública, disminuya.

En Panamá la construcción representa el 7.2% del Producto Interno Bruto y el 10.5% del empleo. La mayoría de los trabajos relacionados con la ampliación del Canal; la construcción de la línea uno del Metro; y el plan de inversiones públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, están programadas para concluir entre los años 2014 y 2015. Como resultado de esta situación una cantidad importante de mano de obra, que actualmente se ocupa en estos proyectos, quedará disponible para ubicarse en otras actividades, para lo cual la capacitación técnica y la formación académica son importantes.

Al 30 de noviembre de 2012 el total de permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá ascendieron a B/. 929.7 millones, lo cual representó un incremento del 51.5% sobre los aprobados el año anterior.

Al 30 de noviembre del año 2012 la producción acumulada de concreto ascendió a 1,474,099 metros cúbicos, lo cual representó un incremento del 3.4% sobre la del año anterior. Al 31 de diciembre de 2012 se habían producido 2,149.3 toneladas métricas de cemento, superando en 25.9% la producción al mismo mes del año anterior.

Como resultado de este incremento en la demanda interna 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 afecta los costos.

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

Durante el año 2011 se estima que la actividad turística se incrementó en 14.9%. Sin embargo, ese crecimiento se ha desacelerado durante el año 2012, resultado del entorno económico negativo que afecta a varios países. Durante los primeros 11 meses del año 2012 habían entrado al país 1,784,300 visitantes, lo cual representó un incremento de tan solo 3.% al compararlo con igual periodo del año anterior. La Autoridad de Turismo de Panamá había proyectado que para el año 2012 entrarían al país 2.2 millones de visitantes, cifra que posiblemente se reduzca a 2.1 millones de turistas. Lo que afectó las proyecciones de la ATP fue la llegada de Cruceros que ha disminuyó en el 2012. Entre enero y noviembre se reportó una caída de 27.5% en la entrada de pasajeros de cruceros. Sin embargo, el gasto turístico ha tenido un crecimiento importante, lo cual estimula la economía al incrementarse el consumo, sobre todo, el comercio, restaurantes y las actividades de entretenimiento. Se estima que durante los primeros once meses del año 2012, el total del gasto turístico ascendió a B/. 2 mil 45 millones, representando un incremento del 18.1% sobre igual periodo del año anterior.

A pesar de que la llegada de turistas está aumentando la ocupación hotelera ha disminuido, resultado de que la oferta de cuartos ha aumentado. Con los nuevos hoteles que se han estado completando desde el año 2010, el número de cuartos disponibles aumentó en 5 mil habitaciones. La ocupación hotelera en la ciudad de Panamá se ubicó en 59.2% al mes de noviembre del 2012, lo cual representó una disminución del 9%, al compararla con la del año anterior que a esa fecha era del 68%.

Durante el año 2012 la mayoría de los turistas que llegaron al país procedían de Sudamérica, superando a los que llegan de Norteamérica y Europa. Para incentivar la llegada de turistas se requiere incrementar la cantidad de los vuelos a nuestro país. Para lograrlo, durante el año 2013 se ha concretado la llegada de vuelos directos desde Colombia y Brasil, que se han convertido en mercados turísticos importantes para nuestro país.

La ocupación en los hoteles de primera, ubicados en la ciudad de Panamá, se incrementó en 31.5%, durante el año 2012, y para los hoteles de segunda la ocupación aumentó en 17.6% durante el mismo periodo.

Con la firma del TPC con los Estados Unidos, se permite que las compañías de ese país que realicen congresos en Panamá, lo puedan deducir como gastos en el pago de sus impuestos. Esta medida abre el camino para impulsar aun más la realización de convenciones en nuestro país, lo que pudiera darse a mediano plazo considerando que las empresas planifican con años de anticipación el lugar donde celebrarán sus convenciones.

Se proyecta que para el año 2014 la cantidad de cuartos de hotel disponibles en la provincia de Panamá, sumaran 18 mil lo cual podría afectar la ocupación y las tarifas de los hoteles. Con las medidas de promoción que se están implementando se espera que la situación se normalice para el año 2015.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 10.4% durante el mes de noviembre de 2012, y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 13.3% para esa fecha, 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). Este flujo de capitales hacia nuestro país se refleja en la Inversión Directa Extranjera (IDE) que durante el año 2012 fue de B/. 3,068 millones, representando un incremento del 10%, y consolidándose como la mayor en Centroamérica.

Al mes de noviembre del año 2012 el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tuvo un crecimiento promedio del 9.66%, superior al año pasado. Esta tendencia indica que el crecimiento de la economía continua muy positivo impulsado por el turismo; la construcción; actividades logísticas; y las telecomunicaciones. Si se mantienen estos resultados se proyecta que el crecimiento del PIB para el año 2012 sería del 11%., por encima de las estimaciones iniciales que proyectaban un crecimiento económico del 7.5%. El Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 4.6% al mes de diciembre de 2012, lo cual refleja el "calentamiento" de la economía local, la devaluación del Dólar, y el efecto inflacionario de los combustibles, alimentos y bebidas, que nos viene de afuera. La tasa de desempleo se mantiene en el 4.5% de la población económicamente activa, lo cual es muy positivo. Sin embargo, esta situación causa dificultades a las empresas para contratar y retener el personal capacitado que requieren. Al mes de septiembre de 2012 el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) fue del 2.4%, dentro de los límites permitidos por la ley de responsabilidad fiscal. 1

LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2012, la liquidez de la empresa representa una razón positiva de 1.05 y su capital de trabajo es positivo en B/.4,505,479.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el cuarto trimestre del año 2012 sumaron B/. 26,239,864, reflejando un incremento del 4.42% sobre los del tercer trimestre del año, que ascendieron a B/. 25,128,033. Durante el cuarto trimestre del año 2012 los ingresos de las unidades de Vivienda, y los Hoteles aumentaron al compararlos con los del trimestre anterior. Los ingresos por el alquiler de Locales Comerciales fueron muy similares, y los de Alquiler y Venta de Equipos y Restaurante disminuyeron.

Las utilidades netas correspondientes al cuarto trimestre del año 2012 sumaron B/. 3,220,227, lo cual representó un incremento del 13.86% al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 2,828,191. El aumento en las utilidades refleja el incremento en los ingresos y una mejoría en los márgenes operativos de la unidad de Vivienda.

Durante el cuarto trimestre del año 2012 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por Hoteles, Alquiler y Venta de Equipos y los Locales Comerciales. La unidad de Restaurante reflejó pérdidas en el último trimestre. Durante el cuarto trimestre del año 2012 las utilidades netas consolidadas representaron el 12.27% de los ingresos totales, superiores a las del trimestre anterior que representaron el 11.25%. 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 cuarto trimestre del año 2012 ascendieron a B/. 20,315,897, lo cual representó un incremento del 5.20%, al compararlas con las del tercer trimestre del año 2012, que sumaron B/. 19,311,038. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente el ritmo de las entregas de viviendas se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo de construcción. A inicios de año, aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas.

La venta de viviendas representó el 79.13% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el cuarto trimestre del año 2012 ascendieron a B/. 3,285,423, lo cual representó un incremento del 2.96% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 3,191,066.

En el cuarto trimestre del año 2012 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 102.03% del total de las utilidades del Grupo SUCASA. Esta situación resulta debido a que durante el cuarto trimestre se reflejaron pérdidas en la unidad de Restaurantes, que afectó negativamente las utilidades consolidadas del Grupo SUCASA.

RESTAURANTES:

Los ingresos de nuestra unidad de restaurante correspondientes al cuarto trimestre del año 2012, ascendieron a la suma de B/. 453,904, lo cual representó una disminución del 15.50% sobre los del tercer trimestre del año, que sumaron B/. 537,180.

Los ingresos del restaurante "Rosa Mexicano" han continuado disminuyendo, por lo que se ha contratado con una firma especializada, un estudio de mercado que nos permitirá reforzar la estrategia que estamos implementando para incrementar sus ventas.

Para incrementar los ingresos del restaurante "Rosa Mexicano" se ha creado una sección cerrada para realizar reuniones de negocios y familiares. La idea es promover esta nueva facilidad entre empresas y personas que deseen utilizar el restaurante para realizar eventos y celebraciones especiales. Además, estamos desarrollando una estrategia de mercadeo con operadores turísticos y Hoteles cercanos, con el fin de promover el restaurante entre las personas que visitan nuestro país.

Los ingresos del restaurante representó el 1.77% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

Durante el cuarto trimestre del año 2012 la actividad de los restaurantes reflejó una pérdida de B/. 239,951 comparado con el trimestre anterior, que se tuvo una pérdida de B/. 177,334. Las utilidades del cuarto trimestre fueron afectadas negativamente por las pérdidas del restaurante "Rosa Mexicano".

La pérdida del restaurante disminuyó las utilidades netas del grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2012, fueron de B/. 1,624,208, lo cual representó una disminución del 15.73% comparados con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 1,403,386. En conjunto la ocupación de nuestros hoteles en la ciudad de Panamá continua reflejando la sobre oferta de cuartos que existe en el mercado, resultado de los nuevos hoteles que se están construyendo. Además, debido a la situación económica internacional, el incremento en el número de visitantes que están llegando al país se ha mantenido por debajo de lo proyectado. Para mantener los niveles de ocupación en nuestros hoteles, ubicados en la ciudad de Panamá, hemos tenido que reducir nuestras tarifas para ser competitivos.

La ocupación promedio de nuestro Hotel, ubicado en Amador, fue de 61% durante el cuarto trimestre, reflejando un incremento del 8% al compararla con el promedio del trimestre anterior. La ocupación del hotel de Amador se benefició por la terminación de los trabajos de remodelación que se hicieron en algunas áreas comunes resultado del nuevo anexo que se estaba construyendo. En el caso del Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación del cuarto trimestre fue del 43%, reflejando una disminución del 1% sobre la del trimestre anterior.

Los ingresos de los hoteles representaron el 6.33% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

La actividad hotelera reflejó una utilidad de B/. 112,639, durante el cuarto trimestre del año 2012, lo cual representó un incremento sobre la del trimestre anterior que tuvo una pérdida de de B/. 176,431.

Las utilidades netas de los Hoteles representaron el 3.50% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al cuarto trimestre del año 2012 sumaron B/.3,223,082, lo cual representó una disminución del 9.06% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 3,544,339. Los ingresos del cuarto trimestre fueron afectados por una reducción en el alquiler y en la venta de Equipos y repuestos. Los ingresos por otros servicios, tales como embalajes y transporte, aumentaron. Desde mediados de año, hemos notado una disminución en la demanda por equipos de parte de contratistas que realizan trabajos de infraestructuras contratadas por el Gobierno Nacional. Para superar esa situación, nos estaremos enfocando en otros sectores económicos, tales como, el mercado de las construcciones privadas, el marítimo, y el industrial. También, como

resultado de la escases que existe en el mercado laboral por personal capacitado, hemos tenido una gran rotación de vendedores, lo cual ha afectado nuestra productividad.

Durante el cuarto trimestre del año 2012, el 32.19% del total de los ingresos los aportó la actividad de Alquiler de Equipos; el 49.29% correspondió a Venta de Equipos; el 14.73% fueron Ventas de Repuestos; y el 3.81 % fueron por Otros Servicios.

Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 12.55% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

Durante el cuarto trimestre del año 2012 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo una utilidad neta de B/. 44,990, comparado positivamente con el trimestre anterior que reflejó una pérdida de B/.27,948. Las utilidades del último trimestre se beneficiaron al reducirse la reserva para cuentas malas, al recibirse el pago de una cuenta pendiente del antiguo DIMAUD que se consideraba incobrable.

Las utilidades netas correspondientes al Alquiler y Venta de Equipos, representaron el 1.40% del total de las utilidades del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2012 sumaron B/. 56,852, muy similares a los del trimestre anterior que fueron de B/. 59,679. Los ingresos reflejan el porcentaje de ocupación y el canon de arrendamiento que se cobra en los locales. Al 31 de diciembre de 2012, el % de ocupación de nuestros Centros Comerciales era del 97.7%.

Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.22% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2012 fue de B/. 16,725, muy similar al compararla con la del trimestre anterior que ascendió a B/. 19,209. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones, y los gastos de mantenimiento.

Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 0.51% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2012.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA). VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
(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.
(10) Bonos Corporativos	14 de agosto de 2012	US\$ 45,000,000	B. V. P

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 2,273,975. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses,

más un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 8,227,281.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2012 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 3,140,000.
- (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 diciembre de 2012 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2012 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 16,200,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de

los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2012 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 22,740,900.

- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 23,580,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 12,515,250.
- (9) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 10,000,000.

(10) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de **US\$. 45,000,000.** Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. En emisor también podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha del vencimiento de la emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2012 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de **US\$. 6,000,000.**

II PARTE				
RESUMEN FINANCIERO				
ESTADO DE RESULTADO	31 dic 2012	30 sep 2012	30 jun 2012	31 mar 2012
Ventas totales	25,673,943	24,855,622	20,812,102	19,870,903
Ganancia bruta en ventas	7,940,063	7,954,708	6,016,820	6,234,679
Margen de Ganancia Bruta	30.93%	32.00%	28.91%	31.38%
Otros ingresos en operaciones	565,921	272,411	249,673	161,552
Gastos generales y administrativos	4,590,069	4,461,949	4,369,029	4,463,972
Otros ingresos (egresos)	(704,032)	(678,007)	(687,323)	(619,566)
Utilidad Neta	3,220,227	2,828,161	841,115	1,124,894
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	3.83	3.37	1.00	1.34
Depreciación y amortización	1,600,519	1,693,535	1,812,842	1,743,383
BALANCE GENERAL	31 dic 2012	30 sep 2012	30 jun 2012	31 mar 2012
Activo circulante	91,755,146	91,319,805	89,652,575	83,870,328
Activos totales	222,489,567	206,576,140	203,196,949	194,197,904
Pasivo circulante	87,249,667	76,875,467	77,716,235	66,672,226
Deuda a Largo Plazo	66,470,232	64,151,232	62,759,434	65,645,513
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	67,892,238	64,672,011	61,843,850	61,002,735
Total de Patrimonio	68,769,668	65,549,441	62,721,280	61,880,165
RAZONES FINANCIERAS	31 dic 2012	30 sep 2012	30 jun 2012	31 mar 2012
Dividendo / Acción	3.24	3.24	3.24	3.24
Deuda Total / Patrimonio	2.24	2.15	2.24	2.14
Capital de Trabajo	4,505,479	14,444,338	11,936,340	17,198,102
Razón Corriente	1.05	1.19	1.15	1.26
Utilidad operativa/Gastos financieros	5.56	5.55	2.76	3.12

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 número 539, fechado el 30 de noviembre de 2011, se

extendió por 5 años adicionales (de 10 a 15 años) el plazo del interés preferencial para las hipotecas de viviendas con valores de hasta B/. 80,000. Según la Ley No. 28, de 8 de mayo de 2012, se amplió hasta B/. 120,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con intereses preferenciales en sus préstamos hipotecarios. Según la mencionada ley el tramo preferencial no podrá exceder de 4% para las viviendas con valores entre los B/. 35,000 y hasta los B/. 65,000. En el caso de viviendas con valores entre los B/. 65,000 y hasta los B/. 120,000 el tramo preferencial será del 2%. En el caso de viviendas con valores menores de B/. 35,000 el tramo preferencial será igual a la tasa de referencia, por lo que el comprador no pagará intereses en su préstamo hipotecario. Además, la mencionada ley establece la exoneración por 20 años del impuesto de inmueble en las mejoras declaradas en viviendas con valores de hasta por B/. 120,000. Si el valor de las mejoras declaradas en las viviendas es de entre B/. 120,000 y hasta B/. 300,000 se les exonera del pago de impuestos de inmuebles hasta por 10 años. En el caso de que las mejoras declaradas en las viviendas sea superior a los B/. 300,000 la exoneración del impuesto de inmuebles será por 5 años. Esta tabla se aplicará para mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de enero de 2012.

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 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 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 y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010; 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.

En la Asamblea Anual de accionistas realizada el día 13 de mayo de 2008, se autorizó a la Junta Directiva emitir la totalidad de las acciones tipo B como acciones preferidas, y además definir las condiciones, tales como, series a emitir, precio y dividendos a pagar.

En el año 2006, nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se ganó la licitación número 2006-5-76-0-08LP-000041-4, de la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario, para el alquiler de equipo pesado que sería utilizado en el tratamiento de los desechos sólidos en el relleno Sanitario de Cerro Patacón. En ese mismo año de 2006, nuestra empresa también se ganó la licitación pública número 2006-5-76-0-08-LP-000195-2 del DIMAUD, para la compra de equipo pesado. Los pagos de estas cuentas, por parte del Municipio de Panamá, fueron muy irregulares produciéndose una morosidad importante. A partir del 1 de enero del año 2011 los servicios de recolección de basura fueron asumidos por la nueva entidad denominada Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Según la opinión del Procurador de la Administración, las cuentas por pagar de la antigua DIMAUD no serían asumidas por la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Ante esta situación, el 6 de mayo de 2011 promovimos ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, un proceso Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción contra el Municipio de Panamá para el cobro de las sumas adeudadas por el antiguo DIMAUD. La suma demandada por el capital adeudado asciende a un monto total de B/. 1,279,487, correspondientes a B/. 212,980 por venta de equipos y B/. 1,066,497 por alquiler de equipos. Este caso se encuentra en la Sala Tercera de la Corte Suprema. Sin embargo, a finales del mes de diciembre del año 2012 el Municipio der Panamá nos pago la suma de B/. 413,093.05, como abono a la cuenta adeudada por el DIMAUD. Hay indicios favorables de que el resto de la deuda será cancelada durante el año 2013.

En el mes de junio de 2010 se produjeron una serie de inundaciones en el área de Pacora, resultado de las lluvias torrenciales que cayeron en el sector. El proyecto denominado "Altos de Tataré", ubicado en dicho sector, fue uno de los afectados por las inundaciones. Un grupo de residentes del mencionado proyecto presentaron una Demanda Civil contra la empresa SUCASA, por una cuantía de B/. 492,526.59, alegando que los daños causados en sus viviendas fueron causados por los trabajos de urbanización que realizábamos en nuestro proyecto de "Condado Real". Mediante sentencia fechada en Noviembre de 2012, el Juzgado Primero de Circuito falló a favor nuestro y absolvió a SUCASA de toda responsabilidad en este caso, indicando que las inundaciones fueron causadas por las torrenciales lluvias que cayeron en el sector.

**III PARTE
INFORMES FINANCIEROS**

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE
DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 27 DE FEBRERO DE 2013.**



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

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2012

(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

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



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

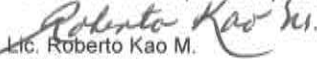
Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	7,642,640	7,580,386
Depósito a plazo fijo	5	1,087,500	1,479,747
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,681,609	14,830,049
Hipotecas		26,903	93,844
Compañías afiliadas	4	22,889,854	17,261,323
Partes relacionadas	4	391,090	321,066
Varias		<u>1,905,058</u>	<u>1,103,512</u>
		38,894,514	33,609,794
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(973,932)</u>	<u>(963,415)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>37,920,582</u>	<u>32,646,379</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	16	14,535,739	16,544,854
Costos de construcción en proceso	7	44,555,337	39,780,864
Terrenos	12,13,14	57,449,326	44,049,296
Materiales, equipos y respuestos		8,406,786	7,544,351
Otros		<u>385,819</u>	<u>222,598</u>
Total de inventarios		<u>125,333,007</u>	<u>108,141,963</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	8	215,103	249,071
Gastos pagados por adelantado		2,166,111	1,314,166
Propiedades de inversión, neto	9,12,14	1,115,108	1,161,183
Equipo en arrendamiento, neto	10,17	3,917,960	3,967,825
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	11,12,14,17	41,654,604	38,369,746
Depósitos en garantía		432,613	260,227
Otros activos	15	1,004,339	945,195
Total de los activos		<u><u>222,489,567</u></u>	<u><u>196,115,888</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>2012</u>	<u>2011</u>
Préstamos por pagar	4,12	71,890,998	53,097,437
Terrenos por pagar	13	0	1,700,000
Cuentas por pagar:			
Proveedores		5,147,246	6,289,544
Compañías afiliadas	4	2,803,007	3,110,293
Dividendos por pagar	4	720,648	1,606,912
Otras		1,133,115	588,374
Total de cuentas por pagar		<u>9,804,016</u>	<u>11,595,123</u>
Gastos acumulados por pagar	15	1,149,698	992,194
Ingresos diferidos		115,239	69,168
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		76,505	141,226
Depósitos de clientes	16	4,951,206	3,336,997
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	17	4,307,698	4,248,784
Impuesto sobre la renta diferido	20	0	156,629
Impuesto sobre la renta por pagar		58,583	1,305,046
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	14	61,757,406	56,395,999
Menos costos de emisión		<u>(391,450)</u>	<u>(399,914)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>61,365,956</u>	<u>55,996,085</u>
Total del pasivo		<u>153,719,899</u>	<u>132,638,689</u>
Compromisos			
	22,23		
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 2012 y 2011		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		67,892,238	62,599,769
Total de patrimonio de los accionistas		<u>68,769,668</u>	<u>63,477,199</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>222,489,567</u>	<u>196,115,888</u>

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ventas de bienes y servicios	21	91,212,570	84,897,540
Costo de las ventas		<u>63,066,300</u>	<u>58,455,819</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>28,146,270</u>	<u>26,441,721</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	658,244	634,978
Ingresos por alquiler		72,549	71,805
Ingresos ganados en financiamiento		0	53,995
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>518,764</u>	<u>488,187</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>1,249,557</u>	<u>1,248,965</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,18,19	<u>17,885,019</u>	<u>16,811,019</u>
Utilidad en operaciones		<u>11,510,808</u>	<u>10,879,667</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		69,939	45,893
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(2,021,829)	(1,653,258)
Intereses pagados sobre bonos	14	(605,609)	(482,807)
Amortización de costos de emisión de bonos		(149,099)	(213,486)
Otros ingresos (egresos)		<u>17,670</u>	<u>0</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(2,688,928)</u>	<u>(2,303,658)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		8,821,880	8,576,009
Impuesto sobre la renta			
Estimado	20	(964,113)	(2,034,954)
Diferido		<u>156,630</u>	<u>49,082</u>
		(807,483)	(1,985,872)
Utilidad neta del periodo		<u>8,014,397</u>	<u>6,590,137</u>
Utilidad neta por acción		<u>9.54</u>	<u>7.84</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2010	840,100	71,718	(34,388)	56,009,632	56,887,062
Utilidad neta - 2011	0	0	0	6,590,137	6,590,137
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>62,599,769</u>	<u>63,477,199</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	840,100	71,718	(34,388)	62,599,769	63,477,199
Utilidad neta - 2012	0	0	0	8,014,397	8,014,397
Dividendos declarados	0	0	0	(2,721,928)	(2,721,928)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>67,892,238</u>	<u>68,769,668</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 año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en Balboas)

	2012	2011
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	8,014,397	6,590,137
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	146,806	572,020
Depreciación y amortización	6,850,279	7,152,983
Costos financieros, neto	2,688,928	2,303,658
Impuesto sobre la renta	964,113	2,034,954
Impuesto diferido	(156,630)	(49,082)
Ganancia en venta de inversiones	(17,533)	0
Ganancia en venta de activo fijo	(575,764)	(443,328)
	<u>17,914,596</u>	<u>18,161,342</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	277,546	(1,514,097)
Cambio en inventarios	(16,630,480)	(9,286,402)
Cambio en otros activos	(1,083,475)	(920,632)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	645,922	706,042
Cambio en otros pasivos	1,660,281	340,936
	<u>2,784,390</u>	<u>7,487,189</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,796,685)	(1,887,543)
Intereses pagados	(4,953,515)	(4,807,421)
Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de operación	<u>(4,965,810)</u>	<u>792,225</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	0	53,995
Aumento en depósito a plazo fijo	392,247	(542,247)
Adquisición de propiedad de inversión	0	(19,267)
Adquisición de equipos de arrendamiento	(2,817,331)	(3,344,824)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(7,906,530)	(8,682,482)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	655,904	538,182
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	43,960	111,130
Producto de la venta de otras inversiones	51,501	0
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(5,628,531)	5,049,854
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	(70,024)	(22,432)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(15,278,804)</u>	<u>(6,858,091)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(55,369,955)	(54,325,927)
Producto de obligaciones bancarias	74,222,430	57,455,650
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	13,267,000	15,877,296
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(307,286)	384,286
Bonos redimidos y abonos	(7,897,129)	(10,242,151)
Dividendos pagados	(3,608,192)	0
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>20,306,868</u>	<u>9,149,154</u>
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	62,254	3,083,288
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>7,580,386</u>	<u>4,497,098</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>7,642,640</u>	<u>7,580,386</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 2012

(Expresados en balboas)

(1) Constitución y operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados para el período terminado el 31 de diciembre de 2012 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 en todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados y han sido aplicados consistentemente por las entidades del Grupo.

(a) Base de consolidación

(i) Subsidiarias

Subsidiarias son aquellas empresas que están controladas por el Grupo. El control existe cuando la tenedora es propietaria, directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto, y tiene poder para dirigir las políticas financieras y operacionales para obtener beneficios de sus actividades. Los estados financieros de la subsidiaria son incluidos en los estados financieros consolidados en la fecha en que efectivamente se adquiere el control, hasta la fecha en que el control efectivamente termina.

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intra-grupo, y cualquier ganancia no realizada proveniente de transacciones intra-grupo, son eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma manera que las ganancias no realizadas.

(b) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados comprenden las inversiones, las cuentas por cobrar a clientes y otras, el efectivo y equivalentes de efectivo, los préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante:

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo del activo financiero expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin mantener el control o, sustancialmente, todos los derechos y beneficios del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

Notas a los estados financieros consolidados

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

Notas a los estados financieros consolidados

(c) *Inventarios*

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

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

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

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

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Activos no financieros

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) *Bonos por pagar*

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

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

(i) *Ingresos por ventas de unidades de viviendas*

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

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

(ii) *Ingreso por alquileres*

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

(iii) *Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales*

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(l) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(m) Utilidad neta por acción

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

(n) Información de segmento

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

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

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	1,095,711	1,462,842
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	29,768	185,162
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	0	350,297
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	1,939,561	1,577,033
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	312,500	625,000
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	150,000	354,747
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inversiones Sucasa, S. A.	11,426,627	10,193,033
Caribbean Franchise Development Corp.	11,462,997	7,065,464
Otras	230	2,826
	<u>22,889,854</u>	<u>17,261,323</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	155,954	149,039
Agroganadera Río Caimito, S. A.	163,100	167,926
Club Quintas del Pacifico, S. A.	56,331	0
Otras	15,705	4,101
	<u>391,090</u>	<u>321,066</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	18,981,000	7,415,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	2,130,000	1,300,000
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	374,600	57,457
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	820,686	1,448,324
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	341,701	352,600
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S. A.	51,630	21,019
Vacation Panama Tours, S. A.	5,553	0
Constructora Corona, S. A.	5,729	27,585
	<u>2,803,007</u>	<u>3,110,293</u>
Dividendos por pagar	720,648	1,606,912
Ingresos de afiliadas	658,244	634,978
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	339,202	333,832
Banco Panamá, S. A.	54,707	55,222

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo y bancos	4,177,201	4,891,264
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>3,465,439</u>	<u>2,689,122</u>
	<u>7,642,640</u>	<u>7,580,386</u>

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

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Abril y Mayo, 2013	625,000	500,000
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2013	312,500	625,000
Banco Panamá, S. A.	Febrero 16, 2013	<u>150,000</u>	<u>354,747</u>
		<u>1,087,500</u>	<u>1,479,747</u>

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	8,919,656	9,265,186
Alquiler de equipo	4,180,047	5,194,315
Servicios de hotelería	<u>581,906</u>	<u>370,548</u>
	<u>13,681,609</u>	<u>14,830,049</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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Saldo al inicio del año	963,415	440,382
Provisión del año	146,806	572,020
Cargos contra la provisión	<u>(136,289)</u>	<u>(48,987)</u>
Saldo al final del año	<u>973,932</u>	<u>963,415</u>

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

(7) Costos de construcciones en proceso

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Mar Azul	2,670,565	622,885
Ciudad del Lago	2,636,064	3,057,339
Condado Real	1,728,029	3,318,086
Cumbres del Norte	5,092,731	7,043,569
Lago Emperador	5,484,698	1,599,873
Mallorca Park	4,716,862	3,454,203
Mirador del Lago	4,863,362	4,010,984
Quintas del Lago	0	1,782,465
Quintas del Pacífico	4,363,811	3,429,639
Santa Isabel	759,196	2,376,934
Santa Rita	1,008,441	2,620,075
Valle del Lago	0	4,270,783
Villas de Santa Rita	964,615	343,743
Brisas del Lago	6,136,188	57,139
Altos de Santa Rita	2,192,170	0
Otros proyectos	<u>1,938,605</u>	<u>1,793,148</u>
	<u>44,555,337</u>	<u>39,780,864</u>

(8) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2012, estos valores por B/.215,103 (Diciembre 2011: B/.249,071) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Propiedades de inversión, neto

	Diciembre 31, 2012			Diciembre 31, 2011		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio y final del año	164,946	1,596,705	1,761,651	164,946	1,577,438	1,742,384
Adiciones	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>19,267</u>	<u>19,267</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,596,705</u>	<u>1,761,651</u>	<u>164,946</u>	<u>1,596,705</u>	<u>1,761,651</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	600,468	600,468	0	554,976	554,976
Gasto del año	<u>0</u>	<u>46,075</u>	<u>46,075</u>	<u>0</u>	<u>45,492</u>	<u>45,492</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>646,543</u>	<u>646,543</u>	<u>0</u>	<u>600,468</u>	<u>600,468</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>950,162</u>	<u>1,115,108</u>	<u>164,946</u>	<u>996,237</u>	<u>1,161,183</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada.

(10) Equipo en arrendamiento, neto

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Costo		
Al inicio del año	14,547,300	12,495,616
Adiciones	2,817,331	3,344,824
Ventas y descartes	(1,451,145)	(556,943)
Reclasificación	<u>(915,692)</u>	<u>(736,197)</u>
Al final del año	<u>14,997,794</u>	<u>14,547,300</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	10,579,475	9,047,595
Gasto del año	1,869,947	2,247,120
Ventas y descartes	(1,352,175)	(354,336)
Reclasificación	<u>(17,413)</u>	<u>(360,904)</u>
Al final del año	<u>11,079,834</u>	<u>10,579,475</u>
Saldo neto	<u>3,917,960</u>	<u>3,967,825</u>

Al 31 de diciembre de 2012 (Diciembre 2011: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(11) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

<u>Diciembre 31, 2012</u>								
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	376,488	12,265,589	19,231,330	23,236,360	4,417,521	5,529,760	66,494,144
Adiciones	0	10,671	3,725,226	928,807	2,469,318	396,540	375,968	7,906,530
Ventas y descartes	0	0	0	0	(754,500)	0	(10,553)	(765,053)
Reclasificación	3,143,789	54,616	(15,625,805)	10,224,774	(117,805)	2,243,347	13,893	(63,191)
Al final del año	<u>4,580,885</u>	<u>441,775</u>	<u>365,010</u>	<u>30,384,911</u>	<u>24,833,373</u>	<u>7,057,408</u>	<u>5,909,068</u>	<u>73,572,430</u>
Depreciación acumulada								
Al inicio del año	0	129,719	0	4,199,893	15,798,171	3,706,411	4,290,204	28,124,398
Gasto del año	0	2,869	0	733,319	3,193,109	629,352	375,608	4,934,257
Ventas y descartes	0	0	0	0	(729,370)	0	(10,553)	(739,923)
Reclasificación	0	0	0	0	(400,906)	0	0	(400,906)
Al final del año	<u>0</u>	<u>132,588</u>	<u>0</u>	<u>4,933,212</u>	<u>17,861,004</u>	<u>4,335,763</u>	<u>4,655,259</u>	<u>31,917,826</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>4,580,885</u>	<u>309,187</u>	<u>365,010</u>	<u>25,451,699</u>	<u>6,972,369</u>	<u>2,721,645</u>	<u>1,253,809</u>	<u>41,654,604</u>

<u>Diciembre 31, 2011</u>								
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al inicio del año	1,437,096	565,279	2,554,315	18,149,718	21,177,388	4,079,827	5,269,917	53,233,540
Adiciones	0	1,099	6,793,614	1,081,612	177,955	337,694	290,508	8,682,482
Ventas y descartes	0	0	0	0	(227,216)	0	(30,665)	(257,881)
Reclasificación	0	(189,890)	2,917,660	0	2,108,233	0	0	4,836,003
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>376,488</u>	<u>12,265,589</u>	<u>19,231,330</u>	<u>23,236,360</u>	<u>4,417,521</u>	<u>5,529,760</u>	<u>66,494,144</u>
Depreciación acumulada								
Al inicio del año	0	128,819	0	3,581,495	13,255,042	3,132,245	3,950,243	24,047,844
Gasto del año	0	900	0	618,398	3,297,133	574,166	369,774	4,860,371
Ventas y descartes	0	0	0	0	(224,691)	0	(29,813)	(254,504)
Reclasificación	0	0	0	0	(529,313)	0	0	(529,313)
Al final del año	<u>0</u>	<u>129,719</u>	<u>0</u>	<u>4,199,893</u>	<u>15,798,171</u>	<u>3,706,411</u>	<u>4,290,204</u>	<u>28,124,398</u>
Saldo neto								
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>246,769</u>	<u>12,265,589</u>	<u>15,031,437</u>	<u>7,438,189</u>	<u>711,110</u>	<u>1,239,556</u>	<u>38,369,746</u>

El gasto de depreciación por B/.4,934,257 (Diciembre 2011: 4,860,371), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,951,518 (Diciembre 2011: B/.2,852,492) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.1,982,739 (Diciembre 2011: B/.2,007,879).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 12 y 13.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(12) Préstamos por pagar

	<u>Diciembre 31, 2012</u>			<u>Diciembre 2011,</u>		
	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	116,354	0	116,354	121,222	133,074	254,296
Caja de Ahorros	<u>1,405,903</u>	<u>3,010,417</u>	<u>4,416,320</u>	<u>1,402,570</u>	<u>3,395,439</u>	<u>4,798,009</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1,522,257</u>	<u>3,010,417</u>	<u>4,532,674</u>	<u>1,523,792</u>	<u>3,528,513</u>	<u>5,052,305</u>
Préstamos comerciales						
Banco General, S. A.	4,161,000	0	4,161,000	0	1,565,000	1,565,000
Global Bank Corporation	0	1,902,807	1,902,807	0	1,909,407	1,909,407
Towerbank	2,400,000	0	2,400,000	0	0	0
Banco Aliado, S. A.	460,000	0	460,000	0	0	0
Banesco	3,942,974	0	3,942,974	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	750,000	0	750,000	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,587,293	0	1,587,293	315,725	0	315,725
HSBC Bank (Panamá), S. A.	<u>6,084,250</u>	<u>0</u>	<u>6,084,250</u>	<u>2,983,000</u>	<u>0</u>	<u>2,983,000</u>
Total préstamos comerciales	<u>19,385,517</u>	<u>1,902,807</u>	<u>21,288,324</u>	<u>3,298,725</u>	<u>3,474,407</u>	<u>6,773,132</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	26,720,000	0	26,720,000	19,582,000	0	19,582,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	2,930,000	0	2,930,000
Global Bank Corporation	0	0	0	400,000	0	400,000
Banesco	0	0	0	1,100,000	0	1,100,000
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	4,365,000	0	4,365,000
Banco General, S. A.	14,820,000	0	14,820,000	5,850,000	0	5,850,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	0	0	650,000	0	650,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	3,150,000	0	3,150,000	5,095,000	0	5,095,000
Banco Panamá, S. A.	<u>1,380,000</u>	<u>0</u>	<u>1,380,000</u>	<u>1,300,000</u>	<u>0</u>	<u>1,300,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>46,070,000</u>	<u>0</u>	<u>46,070,000</u>	<u>41,272,000</u>	<u>0</u>	<u>41,272,000</u>
	<u>66,977,774</u>	<u>4,913,224</u>	<u>71,890,998</u>	<u>46,094,517</u>	<u>7,002,920</u>	<u>53,097,437</u>

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 4% y 6.25% (2011: 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 hasta 2012, e intereses anuales que fluctúan de 4% hasta 7.75% (2011: 3% hasta 8%)

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 4.5% (2011: igual),

(13) Terrenos por pagar

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

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

El saldo al 30 de septiembre de 2012 fue cancelado (Diciembre 2011: B/.1,700,000) 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.

(14) Bonos por pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Emisión pública 2012(Resolución SMV277-12)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	6,000,000	0
<u>Emisión pública 2011(Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	10,000,000	8,000,000
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años	Fija o variable	20,000,000	12,515,250	7,270,000
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u> Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	22,740,900	25,989,600
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</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

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	8,227,281	11,890,969
<u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	2,273,975	3,245,430
		<u>134,500,000</u>	<u>61,757,406</u>	<u>56,395,999</u>
Desglose: Vencimientos a un año			5,495,258	5,431,276
Vencimientos a más de un año			<u>56,262,148</u>	<u>50,964,723</u>
			<u>61,757,406</u>	<u>56,395,999</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: SMV 404-12 de 5 de diciembre de 2012, CNV 35-11 de 8 de febrero de 2011 CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2012

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos 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 le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepagos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contador 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 (cada uno, un Periodo de Gracia), 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 periodo de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor 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

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

aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR) La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada periodo de interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, l (iii) una combinaciones de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados ,sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (Latin Clear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la Emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de Latin Clear y si encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de Latin Clear o cualquier otra central de valores debidamente

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

autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta Emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
 - 1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 - 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 - 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de B/.40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

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

Emisión 2005

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

(15) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.607,443 (Diciembre 2011: B/.566,134), incluida dentro de los gastos acumulados por

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

pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.604,902 (diciembre 2011: B/.650,847) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(16) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2012, 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.

(17) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	<u>Diciembre 31, 2012</u>			<u>Diciembre 31, 2011</u>		
	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	989,876	6,836,431	7,826,307	1,932,378	6,094,688	8,027,066
Equipo rodante	0	587,859	587,859	0	582,996	582,996
Equipos menores	0	0	0	0	85,532	85,532
	<u>989,876</u>	<u>7,424,290</u>	<u>8,414,166</u>	<u>1,932,378</u>	<u>6,763,216</u>	<u>8,695,594</u>
Menos depreciación acumulada	<u>286,829</u>	<u>3,762,540</u>	<u>4,049,369</u>	<u>1,105,474</u>	<u>3,071,245</u>	<u>4,176,719</u>
	<u>703,047</u>	<u>3,661,750</u>	<u>4,364,797</u>	<u>826,904</u>	<u>3,691,971</u>	<u>4,518,875</u>

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,399,258	2,409,515
Entre uno y dos años	1,502,552	1,516,068
Entre dos y tres años	698,516	637,061
Entre tres y cuatro	35,247	70,788
Sub-total	4,635,573	4,633,432
Menos cargos financieros	(327,875)	(384,648)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>4,307,698</u>	<u>4,248,784</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero son entre 4.5% y 8.5% (2011: 6% y 9%).

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(18) Gastos de ventas, generales y administrativos**

Al 31 de diciembre los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Gastos de personal	6,105,805	5,481,486
Depreciación	2,028,814	2,053,371
Publicidad y promociones	1,166,290	1,171,789
Servicios públicos	968,838	907,452
Reparaciones y mantenimiento	1,288,880	1,182,006
Gastos bancarios	181,665	182,135
Alquileres	328,637	353,784
Gastos legales y notariales	804,695	776,808
Impuestos	627,704	579,294
Seguridad	818,799	646,274
Cuentas incobrables	146,806	572,020
Comisión de tarjetas	72,903	71,905
Seguros	101,080	105,193
Servicios profesionales	911,166	801,511
Gastos de oficina	210,895	193,987
Gastos de viaje y viáticos	476,923	406,832
Combustible y lubricantes	173,692	90,391
Capacitación y entrenamiento	68,056	45,351
Otras	<u>1,403,371</u>	<u>1,189,430</u>
	<u>17,885,019</u>	<u>16,811,019</u>

(19) Gastos de personal

Al 31 de diciembre los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Salarios	4,827,479	3,740,209
Décimo tercer mes	486,818	372,075
Vacaciones	495,262	408,320
Gastos de representación	391,471	380,900
Participación y otros incentivos	545,557	482,812
Comisiones	343,367	364,043
Seguro social	838,179	666,720
Prima de antigüedad	123,280	104,604

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

Seguro de vida y hospitalización	156,298	121,602
Otras	<u>249,035</u>	<u>222,540</u>
	<u>8,456,746</u>	<u>6,863,825</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2012 fue de 588 (2011: 478 empleados).

Al 31 de diciembre de 2012 el gasto de personal por B/.8,456,746 (2011: B/.6,863,825), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,350,941 (2011 B/.1,382,339) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.6,105,805 (2011 B/.5,481,486).

(20) Impuestos

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

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011. De conformidad con la Ley 31 del 5 de abril de 2011, este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros veinte (20) días calendarios siguientes al mes anterior.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá

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

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.

Mediante la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, se establece el pago del impuesto sobre la renta basado en una tarifa, si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, basado en ciertos requerimientos.

Mediante la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, se restablece el pago del impuesto sobre la renta estimado sobre la base de tres pagos: junio, septiembre y diciembre. En el año 2012, el pago de la primera y segunda deberán ser efectuadas a más tardar el 30 de septiembre de 2012.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2012, se determinó por método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades (2011: Método tradicional).

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 2012, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	0	156,629
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	0	156,629

(21) Información por segmentos

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

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

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

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

proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

Restaurante: Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ventas de bienes y servicios	67,486,305	60,621,668	15,162,082	17,753,390	6,263,441	6,309,257	2,075,164	0	225,578	213,225	91,212,570	84,897,540
Costo de las ventas	48,954,996	45,098,781	9,953,965	11,717,311	1,860,265	1,639,727	2,297,074	0	0	0	63,066,300	58,455,819
Ganancia bruta en ventas	18,531,309	15,522,887	5,208,117	6,036,079	4,403,176	4,669,530	(221,910)	0	225,578	213,225	28,146,270	26,441,721
% de costo sobre ventas	73%	74%	66%	66%	30%	26%					69%	69%
Otros ingresos de operaciones	171,366	310,966	193,114	383,243	872,765	554,756	12,312	0	0	0	1,249,557	1,248,965
Gastos de ventas, generales y administrativos	7,690,817	7,155,392	4,778,633	4,958,226	5,077,168	4,595,597	215,757	0	122,644	101,804	17,885,019	16,811,019
Utilidad en operaciones	11,011,858	8,678,461	622,598	1,461,096	198,773	628,689	(425,355)	0	102,934	111,421	11,510,808	10,879,667
Costos financieros	(1,581,327)	(1,500,160)	(584,381)	(470,383)	(251,780)	(331,209)	(269,626)	0	(1,814)	(1,906)	(2,688,928)	(2,303,658)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	9,430,531	7,178,301	38,217	990,713	(53,007)	297,480	(694,981)	0	101,120	109,515	8,821,880	8,576,009
Impuesto sobre la renta, estimado	880,250	1,710,815	58,583	247,678	0	0	0	0	25,280	27,379	964,113	1,985,872
	(156,630)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(156,630)	0
	723,620	1,710,815	58,583	247,678	0	0	0	0	25,280	27,379	807,483	1,985,872
Utilidad neta	8,706,911	5,467,486	(20,366)	743,035	(53,007)	297,480	(694,981)	0	75,840	82,136	8,014,397	6,590,137

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Total activos	164,471,229	147,456,197	17,874,121	17,515,289	33,683,839	25,043,699	5,332,241	4,928,853	1,128,137	1,171,850	222,489,567	196,115,888
Total pasivos	107,878,571	89,706,805	18,713,400	19,047,951	21,877,697	19,699,157	5,197,927	4,125,000	52,304	59,776	153,719,899	132,638,689

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

(22) 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 2012 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(23) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

(24) Instrumentos financieros

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Riesgo de crédito

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

(25) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener una base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que el Grupo define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total.

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de resultados, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad	Sanno	Hoteles del
				Urbanizadora del Caribe, S. A.	Investors Ltd.	Caribe, S. A.
Efectivo y equivalente de efectivo	7,642,640		7,642,640	3,403,470	206,046	4,033,124
Depósito a plazo fijo	1,087,500		1,087,500	312,500	0	775,000
Cuentas por cobrar:						
Cientes	13,681,609		13,681,609	13,099,703	168,743	413,163
Hipotecas	26,903		26,903	26,903	0	0
Compañías afiliadas	22,889,854	(9,627,322)	32,517,176	30,648,333	1,239,762	629,081
Partes relacionadas	391,090		391,090	380,114	0	10,976
Varios	1,905,058		1,905,058	1,259,932	643,998	1,128
	38,894,514	(9,627,322)	48,521,836	45,414,985	2,052,503	1,054,348
Menos reserva para cuentas incobrables	973,932		973,932	927,944	0	45,988
Total de cuentas por cobrar, neto	37,920,582	(9,627,322)	47,547,904	44,487,041	2,052,503	1,008,360
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	14,535,739		14,535,739	14,535,739	0	0
Costo de construcciones en proceso	44,555,337		44,555,337	44,555,337	0	0
Terrenos	57,449,326		57,449,326	57,449,326	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos, Y mat de const.	8,406,786		8,406,786	8,406,786	0	0
Otros	385,819		385,819	67,922	206,694	111,203
Total de inventarios	125,333,007	0	125,333,007	125,015,110	206,694	111,203
Inversiones en Bonos y acciones, neto	215,103	(16,620,000)	16,835,103	16,835,103	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,166,111		2,166,111	1,857,751	16,962	291,398
Propiedades de inversión, neto	1,115,108		1,115,108	1,115,108	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,917,960		3,917,960	3,917,960	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	73,572,433	1,150,000	72,422,433	38,498,243	9,921,263	24,002,927
Menos depreciación acumulada	31,917,829		31,917,829	23,038,108	3,163,412	5,716,309
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	41,654,604	1,150,000	40,504,604	15,460,135	6,757,851	18,286,618
Depósito en garantía	432,613		432,613	425,691	0	6,922
Otros activos	1,004,339		1,004,339	881,585	46,189	76,565
	222,489,567	(25,097,322)	247,586,889	213,711,454	9,286,245	24,589,190

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	71,890,998		71,890,998	71,890,998	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	5,147,246		5,147,246	4,395,179	188,917	563,150
Compañías afiliadas	2,803,007	(9,627,322)	12,430,329	2,574,462	641,025	9,214,842
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	720,648		720,648	719,947	0	701
Otras	1,131,649		1,131,649	590,969	157,321	383,359
Total de documentos y cuentas por pagar	9,804,016	(9,627,322)	19,431,338	8,282,023	987,263	10,162,052
Gastos acumulados por pagar	1,149,698		1,149,698	996,656	79,018	74,024
Ingresos diferidos	115,239		115,239	60,223	0	55,016
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	76,505		76,505	76,505	0	0
Depósitos de clientes	4,951,206		4,951,206	4,844,349	70,105	36,752
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	4,307,698		4,307,698	4,307,698	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	58,583		58,583	58,583	0	0
Bonos por pagar	61,365,956		61,365,956	61,365,956	0	0
Total del pasivo	153,719,899	(9,627,322)	163,347,221	151,882,991	1,136,386	10,327,844
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	67,892,238		67,892,238	60,961,033	(1,850,141)	8,781,346
Total del patrimonio de los accionistas	68,769,668	(15,470,000)	84,239,668	61,828,463	8,149,859	14,261,346
	222,489,567	(25,097,322)	247,586,889	213,711,454	9,286,245	24,589,190

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Ventas netas:						
Viviendas	50,988,609		50,988,609	50,988,609	0	0
Terrenos	16,308,700		16,308,700	16,308,700	0	0
Viveres y bebidas	2,876,240		2,876,240	2,075,164	801,076	0
Equipos y piezas	10,287,583	0	10,287,583	10,287,583	0	0
Alquiler de equipos	4,874,499	0	4,874,499	4,874,499	0	0
Hotelería	5,462,365		5,462,365	0	1,621,889	3,840,476
Avances de obras facturadas	414,574	0	414,574	414,574	0	0
Total de ventas netas	91,212,570	0	91,212,570	84,949,129	2,422,965	3,840,476
Costo de las ventas:						
Viviendas	44,621,339	0	44,621,339	44,621,339	0	0
Terrenos	4,333,657		4,333,657	4,333,657	0	0
Viveres y bebidas	2,606,192		2,606,192	2,297,074	309,118	0
Equipos y piezas	7,613,365	0	7,613,365	7,613,365	0	0
Alquiler de equipos	2,340,600	0	2,340,600	2,340,600	0	0
Hotelería	1,551,147		1,551,147	0	388,154	1,162,993
Total de costos de las ventas	63,066,300	0	63,066,300	61,206,035	697,272	1,162,993
Ganacia bruta en ventas	28,146,270	0	28,146,270	23,743,094	1,725,693	2,677,483
Otros ingresos(egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	658,244	(28,093)	686,337	119,722	0	566,615
Ingresos por Alquiler	72,549		72,549	72,549	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	0		0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	518,764		518,764	212,614	284,782	21,368
Total otros ingresos de operaciones	1,249,557	(28,093)	1,277,650	404,885	284,782	587,983
Gastos generales y administrativos	17,824,475	(1,538)	17,826,013	12,849,938	2,095,584	2,880,491
Egresos compañías afiliadas	60,544	(26,555)	87,099	60,544	12,259	14,296
Utilidad en operaciones	11,510,808	0	11,510,808	11,237,497	(97,368)	370,679
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	69,939		69,939	21,049	0	48,890
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(2,021,829)		(2,021,829)	(2,021,829)	0	0
Intereses pagados sobre bonos	(605,609)		(605,609)	(602,510)	0	(3,099)
Amortización de costo de emisión de bonos	(149,099)		(149,099)	(149,099)	0	0
Varios, neto	17,670		17,670	17,670	0	0
Total de costos financieros, neto	(2,688,928)	0	(2,688,928)	(2,734,719)	0	45,791
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	8,821,880	0	8,821,880	8,502,778	(97,368)	416,470
Impuesto sobre la renta	964,113		964,113	964,113	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	(156,630)		(156,630)	(156,630)	0	0
	807,483		807,483	807,483	0	0
Utilidad neta	8,014,397	0	8,014,397	7,695,295	(97,368)	416,470
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	62,599,769		62,599,769	55,987,666	(1,752,773)	8,364,876
Dividendos declarados	(2,721,928)		(2,721,928)	(2,721,928)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	67,892,238	0	67,892,238	60,961,033	(1,850,141)	8,781,346

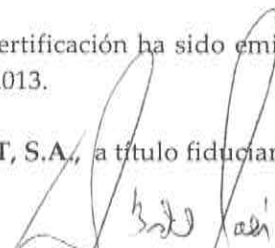
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US\$20.000,000.00

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 pública de bonos corporativos rotativos 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, actual Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio, certifica que al treinta y uno (31) de Diciembre de 2012 el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Doce Millones Quinientos Treinta y Siete Mil Dólares con 00/100 (US\$ 12,537,000.00) de la Serie A, B y C (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de treinta (30) fincas propiedad de la Emisora y sobre tres (3) fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; y (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 01-01-119539-15 de conformidad con lo indicado en los certificados de seguro No. 090, 100 y 108 de HSBC Seguros con cobertura de incendio, terremoto, inundación, mantenimiento, responsabilidad civil y remoción de escombros, vigente al 1 de marzo de 2013.
3. La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca del punto 1 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 25 de enero de 2013.

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada

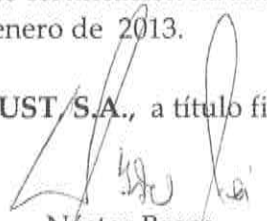
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US\$45.000,000.00

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 pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio, certifica que al treinta y uno (31) de Diciembre de 2012 el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Seis Millones de Dólares con 00/100 (US\$ 6,000,000.00) de la Serie A (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 una (1) finca de propiedad de Viviendas Funcionales S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública No. 31,909 de 21 de diciembre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 396 de 3 de enero de 2013, ambas inscritas el 4 de enero de 2012, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 561055 y Documento 2313340.
2. La sumatoria del valor de mercado de la finca dada en hipoteca del punto 1 cumple 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 enero de 2013.

MMG TRUST S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada



BGT

BG Trust,
Inc.

13(302-01)038-19

18 de enero de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:


En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **US\$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2012, 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 ciertos 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.
3. Endoso de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles hipotecados.

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/hm



BGT

BG Trust,
Inc.

13(302-01)036-19

08 de enero de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la primera emisión de bonos por US\$7,500,000.00 y segunda emisión por US\$10,000,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2012, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

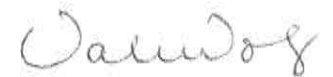
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$17,500,000.00** sobre la Finca No.230160, según consta en Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011, inscrita a Ficha 357952, Documento 1997074 de la Sección de Hipotecas del Registro Público.

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofia de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm



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 SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de Diciembre de 2012 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD8,496,968.75 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	USD 8,496,968.75
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD10,621,210.94

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	1,083,525.62	
Finca No.71,609	<u>680,000.00</u>	
Total de Hipotecas		USD16,538,525.62
- Cuenta Ahorro HSBC Bank		<u>380,315.38</u>
Total de Garantía		<u>USD16,918,841.00</u>
Excedente en garantía		<u>USD 6,297,630.06</u>

RESTRICTED

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 18 de Enero de 2013.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Yesury Rivera
Firma Autorizada