UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2009

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA)

VALORES REGISTRADOS: Acciones comunes de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), Valores Comerciales Negociables (VCN´s) y Bonos Corporativos de la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que es una empresa subsidiaria de UNESA.

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

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realiza el grupo 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 promueve el grupo 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 cuatro restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday´s en la ciudad de Panamá, y otro en la cuidad de David. Además, opera dos hoteles de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado y el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.
UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.
El grupo también es dueño del 50% de la empresa que opera tres restaurantes Friday´s en la ciudad de Bogotá, Colombia.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:
La crisis económica mundial está afectando negativamente el crecimiento de la economía Panameña con mayor impacto a lo originalmente proyectado. Al reducirse la demanda a nivel internacional se han disminuido las exportaciones de bienes; los ingresos del Canal; el Turismo; las reexportaciones de Zona Libre; el trasbordo de contenedores y la inversión directa extranjera. El producto Interno Bruto que tuvo un crecimiento promedio del 11% desde el año 2007, se ha desacelerado a partir del tercer trimestre del año 2008. El crecimiento del PIB para el primer trimestre del año 2009 fue de tan solo el 2.5%, impulsado principalmente por la construcción y las actividades de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones.
Durante el primer trimestre del año 2009 la actividad de la construcción creció en 23.7%, representado el 60% del crecimiento del PIB durante ese periodo. Sin embargo, este crecimiento fue menor al registrado durante el año 2008 que fue del 30%. Las actividades de

Vía España y Calle 50 · Apdo. 0823-05416 Panamá, Rep. de Panamá · Tel.: 302-5433 Fax: 263-6547

minas y canteras, que están muy relacionadas con el desarrollo de las construcciones, aumentaron en 19.4%.

El sector de transporte y telecomunicaciones aumentó en 6% durante el primer trimestre del año 2009. Las telecomunicaciones se incrementaron en 21.6%, resultado de la concesión de dos nuevas bandas celulares y por la expansión de los servicios de internet. La actividad de transporte se afectó, al reducirse en 3.3% las toneladas netas de carga que pasaron por el Canal y al disminuir en 2% las operaciones portuarias.

La actividad turística continua creciendo pero se ha desacelerado. Durante el primer trimestre del año 2009 las actividades de los Hoteles y Restaurantes crecieron al 6%, lo cual refleja un crecimiento menor al registrado durante el mismo periodo del año anterior, que fue del 15%.

Las actividades de intermediación financiera se incrementaron el 3.8% durante el primer trimestre del año 2009, lo cual supera el crecimiento del año anterior que fue del 2.3%. Esta mejoría está reflejando los buenos resultados registrados por la industria de seguros, considerando que el crecimiento de las actividades bancarias se ha desacelerado durante el año 2009.

Durante los meses de enero a marzo de 2009 el comercio al por mayor y al por menor se redujo en 10%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Esta situación refleja una contracción en el consumo afectado por una caída en las actividades de la Zona Libre, las exportaciones de bienes y por la desaceleración en el otorgamiento de nuevos créditos.

Las actividades de agricultura y pesca fueron las que reflejaron mayor contracción durante el primer trimestre del año 2009, al reducirse en 14.1% en términos reales. Los factores que produjeron esta situación fue la caída de las exportaciones debido al colapso de la producción bananera y por la pérdida de las preferencias comerciales con la Unión Europea.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) refleja un crecimiento lento de la economía para el año 2009. Durante los meses de enero, febrero y marzo del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 3.44%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, para los meses de abril y mayo de 2009 la tasa promedio del IMAE se redujo en 4.45%. El crecimiento real estimado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se estima en alrededor del 3%.

El 95% de los ingresos del Grupo UNESA 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 estas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el primer cuatrimestre del año 2009, mientras se concluyen los proyectos que están actualmente en ejecución, pero a partir del mes de abril el ritmo de crecimiento se ha desacelerado. El valor total de los permisos de construcción en la ciudad de Panamá aprobados al 31 de mayo sumó B/. 494.2 millones, lo cual representó una disminución del 10.1% sobre los permisos aprobados durante el mismo periodo del año anterior. Si analizamos lo ocurrido en los principales Distritos tenemos que el valor de las nuevas construcciones aprobadas en el de San Miguelito disminuyó en 54.%; en Colón se incrementaron en 68.9%; en David, Bugaba, Chitré, Aguadulce y la Chorrera los permisos se redujeron en 42.3%; y en el Distrito de Arraiján bajaron en 1.7%. El desglose de los permisos de construcción aprobados hasta el mes de abril, refleja que la caída se está dando en los proyectos residenciales que han disminuido en 36.8%. Sin embargo, los permisos para proyectos no residenciales aumentaron en 95.8% durante los primeros cuatro meses del año 2009. Los permisos de construcción reflejan los proyectos que han sido aprobados por Ingeniería Municipal, pero su desarrollo dependerá de que el entorno económico y financiero sea favorable.

Durante los primeros cinco meses del año 2009 la producción acumulada de concreto aumento en 9.5%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Sin embargo, la producción correspondiente a los meses de abril y mayo se redujo en 5.75% y 21.9% lo cual puede ser un indicador de que la ejecución de nuevas construcciones se está desacelerando. Al 31 de mayo de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 9.7%, sin embargo, durante el último mes el crecimiento se redujo 12.8%. 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. Se está reduciendo la construcción de viviendas para niveles altos y residentes extranjeros, resultado de la contracción económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado, debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos son ahora más estrictas. Las instituciones de crédito piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que están dispuestos a financiar de los proyectos. Durante los últimos dos años se había estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. Esta tendencia se ha revertido a partir del tercer trimestre del año 2008 resultado de la desaceleración económica internacional y la caída del precio del petróleo, lo cual podría reflejarse positivamente en una disminución en los costos de construcción. Sin embargo, se proyectan aumentos en los costos financieros de las obras, resultado del incremento en las tasas de intereses que se están dando en el sistema bancario.

La desaceleración que se está dando en la economía se está reflejando en la importación de maquinarias y equipos que se redujo en 6% durante el primer trimestre del año 2009.

La actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2009, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 31 de mayo del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 10.2%, y el gasto turístico aumentó en 4.8%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, a partir del mes de agosto del año 2008 se ha desacelerado el dinamismo en el incremento tanto del número de visitantes como del gasto turístico. Durante los primeros meses del año 2009 la ocupación hotelera se ha mantenido relativamente alta, aunque las tarifas han empezado a reducirse lo mismo que las reservaciones a largo plazo. En el año 2008 la ocupación en los Hoteles de primera se redujo en solo 0.6%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 18.6% al compararlo con el año anterior. Esta situación refleja que los turistas que llegan se están hospedando en hoteles más económicos. El número de habitaciones disponibles en los hoteles era de 5,765 al 31 de marzo de 2009 y el porcentaje de ocupación era del 66.7%. Según datos del Monitoreo de Construcción del MEF al mes de mayo de 2009 hay en construcción varios hoteles que al completarse añadirán 4,915 habitaciones adicionales para atender al creciente flujo de visitantes. Los principales hoteles en construcción son: El Megápolis; Brisas de Amador; Hotel Rui Palace, Trump Ocean Club; y el Embassy Club de la cadena Hilton, que se irán completando entre los años 2010 al 2012. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas debido a la situación económica mundial. También dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda, además de la disponibilidad de los financiamientos requeridos para ejecutar las obras.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 7.5% durante el mes de junio de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 5.5%, comparados con el mismo periodo del año 2008, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, si revisamos el detalle de los préstamos nuevos otorgados de enero a abril del año 2009 notamos que los financiamientos para construcción se han reducido en 33.7%. Por otro lado, los financiamientos al consumo personal se incrementaron el 22.6% al compararlos con

los del año anterior. También es conveniente destacar que la tasa de crecimiento, tanto la de los depósitos internos como la de los préstamos, se ha estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales correspondientes al segundo trimestre del año 2009 sumaron B/. 18,930,056, lo cual representó una disminución del 7.72% al compararlos con los del primer trimestre, que ascendieron a B/. 20,512,383. Esos resultados se enmarcan dentro de nuestra estrategia financiera que busca mantener los niveles de ingresos de las diferentes unidades productivas del Grupo UNESA, aunque para ello se reduzcan los márgenes de rentabilidad. Nuestra prioridad en estos momentos de dificultades financieras internacionales que afectan nuestro entorno, es mantener un flujo de caja muy positivo a fin de contar con los recursos requeridos para hacerle frente a todos nuestros compromisos financieros y operativos. Las utilidades netas, después de impuestos, para el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 1,354,716, lo cual representó una reducción del 12.97% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 1,556,692.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2009 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:

1- Por la reducción en los ingresos correspondientes a venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; y servicios de Hoteles, resultado de la desaceleración económica que afecta al país.

2-Reducción en los márgenes operativos en la venta de equipos y servicios hoteleros.

3- Aumento en los costos financieros resultado del incremento del monto de la deuda y de los intereses en las obligaciones bancarias a corto plazo.

4-La actividad Hotelera fue afectada por la baja ocupación que se mantiene en el nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2009 fueron de B/. 10,402,054, lo cual representó una disminución del 7.7% al compararlas con las del primer trimestre del año, que ascendieron a la suma de B/. 11,268,769. Durante el segundo trimestre del año 2009 la entrega de viviendas todavía se mantuvo por debajo de lo proyectado resultado de la demora en la terminación de los apartamentos del proyecto Hyde Park, los cuales se comenzaron a entregar para finales del mes de marzo de 2009. La venta de viviendas representó el 54.95% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 779,908, suma 9.83% inferior a las utilidades del primer trimestre del año que sumaron B/. 865,000. La actividad de venta de Viviendas produjo el 57.57% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el segundo trimestre del año 2009.

RESTAURANTES:

Los ingresos de los restaurantes Friday´s correspondientes al segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 2,425,001, suma muy similar a los ingresos del primer trimestre del año que sumaron B/. 2,473,977. Los ingresos de los restaurantes Friday´s representaron el 12.81% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

Durante el segundo trimestre del año 2009 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 292,065 muy por encima de la utilidad reflejada durante el primer trimestre del año, que ascendió a la suma de B/. 38,603. La razón principal de esta situación se debe a las fluctuaciones que ha tenido el valor del peso Colombiano. Al convertirse estos valores en dólares para efectos de la presentación de los Informes Financieros Consolidados del Grupo

UNESA, estas variaciones afectan las utilidades de forma impredecible. Las operaciones de los restaurantes representaron el 21.56% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2009, fueron de B/. 2,118,736, lo cual representó en una reducción del 15.43% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 2,505,326. Durante el segundo trimestre del año 2009 los ingresos de todos nuestros hoteles se redujeron. Los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá mantuvieron un promedio de ocupación alta, sin embargo, tuvimos que reducir las tarifas para mantenernos competitivos. En el caso del Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Bocas del Toro, se produjo una reducción importante en la ocupación afectado por la disminución de turistas que visitan el área. Los ingresos de Hotel "Playa Tortuga" se redujeron en B/. 178,758 durante el segundo trimestre del año al compararlos con los del primer trimestre del año 2009. La ocupación promedio en el Hotel de Playa Tortuga para los meses de abril, mayo y junio de 2009 se ha mantenido en un 19%, afectado por la desaceleración que se está dando en la llegada de turistas vacacionales. La ocupación promedio para ese mismo periodo en nuestros otros dos hoteles ubicados en la ciudad de Panamá, se ha mantenido alta; 81 % para el Hotel ubicado en El Dorado y 74 % para el de Amador. Los ingresos de los hoteles representaron el 11.19% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

La actividad hotelera reflejó durante el segundo trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 169,084, muy por debajo de la del primer trimestre del año que fue de a B/. 508,503. Las utilidades del segundo trimestre de 2009 fueron afectadas principalmente por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que reflejo una pérdida de B/. 360,956 para ese trimestre. Para promover la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" estamos implementando la operación de un Operador Turístico que se encargará de promover sobre todo a nivel internacional los atractivos turísticos de Bocas del Toro y las facilidades que ofrece nuestro hotel. Las utilidades de los hoteles representaron el 12.48% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el segundo trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,108,613, representando una reducción del 7.01% sobre los del primer trimestre que sumaron B/. 3,342,896. Estos ingresos están reflejando una disminución importante en la venta de nuevos equipos a partir del el último trimestre del año 2008. Además de una reducción en la demanda, se está produciendo un endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 16.43% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

Durante el segundo trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 127,912, mayor a la registrada durante el primer trimestre del año que fue de B/. 58,093. Esta situación está reflejando una desaceleración en la actividad de alquiler de equipo pesado, pero sobre todo es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por el incremento en los costos financieros. Además, para lograr nuestro objetivo de aumentar nuestra liquidez y reducir los costos financieros, hemos estado bajando el precio de los equipos que estamos vendiendo, lo cual afecta los márgenes de utilidad.

FINANCIAMIENTOS:

Los ingresos por intereses en financiamientos otorgados durante el segundo trimestre del año 2009 fueron de B/. 209,601 lo cual representó una disminución del 4.77% al compararlos con los del primer trimestre del año 2009, que ascendieron a B/. 220,089. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. El monto de los nuevos préstamos otorgados a jubilados disminuyó debido a que legalmente se redujo el porcentaje de la pensión que se les puede descontar para el pago de sus mensualidades. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.11% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el segundo trimestre del año 2009.

La utilidad neta de la actividad financiera correspondiente al segundo trimestre año 2009 fue de B/. 19,106, inferior a la del primer trimestre que ascendió a B/. 33,232. La utilidad trimestral refleja tanto el volumen de los financiamientos otorgados como también las tasas de interés y comisiones que se cobran, las cuales pueden variar. Durante el segundo trimestre del año 2009 se ha reflejado una disminución en las solicitudes para refinanciar préstamos vigentes, lo cual afecta los ingresos por comisiones. Las utilidades netas generadas por la actividad de Financiamientos representaron el 1.41% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el segundo trimestre del año 2009.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 224,109, superiores en 12.61% a los del primer trimestre del año que fueron de B/. 199,017. El incremento en los ingresos está reflejando el alquiler de 2 nuevas galeras de las que se completaron en el mes de junio de 2008. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.18% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al segundo trimestre del año 2009 fue de B/. 101,287, suma mayor a la del primer trimestre del año, que ascendió a B/. 67,048. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 7.48% de las ganancias totales del Grupo UNESA del segundo trimestre del año 2009.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al segundo trimestre del año 2009 sumaron B/. 337,022, muy similares a los ingresos del primer trimestre del año que fueron de B/. 331,032. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.78% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al segundo trimestre del año 2009 fue de B/. 104,110, superior a la del primer trimestre del año 2009 que fue de B/. 96,374. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 7.69% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	30/06/09	31/03/09	31/12/08	30/09/08
Ventas de Viviendas	10,402,054.	11,268,769.	11,325,566.	10,107,918.
Ventas de Restaurantes	2,425,001.	2,473,977.	2,617,670.	2,480,735.
Alquiler y Venta de Equipos	3,108,613.	3,342,896.	3,101,516.	5,425,525.
Servicios de Hoteles	2,118,736.	2,505,326.	2,449,610.	2,660,199.
Alquiler de Locales Comerciales	337,022.	331,032.	329,806.	328,502.

Alquiler de Zona Procesadora	**224,109.**	**199,017.**	**165,979.**	**159,396.**
Intereses en Financiamientos	**209,601.**	**220,089.**	**237,190.**	**248,264.**

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÒN	**30/06/09**	**31/03/09**	**31/12/08**	**30/09/08**
Viviendas	**779,908.**	**865,000.**	**2,179,156.**	**233,619.**
Restaurantes	**292,065.**	**38,603.**	**301,919.**	**(100,821.)**
Equipos	**(127,912)**	**(58,093)**	**(215,291)**	**370,110.**
Hoteles	**169,084.**	**508,503.**	**103,408.**	**710,795.**
Locales Comerciales	**104,110.**	**96,374.**	**89,646.**	**78,444.**
Zona Procesadora	**101,287.**	**67,048.**	**81,737.**	**54,244.**
Financiamientos	**19,106.**	**33,232.**	**25,837.**	**40,529.**

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

TIPO DE VALOR Y CLASE	**CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN**	**LISTADO BURSÁTIL**	**CAPITALIZACIÓN DE MERCADO**
Acciones comunes	**5,119,856.**	**B/. 16.00**	**B/. 81,917,696.**

Acciones nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 6,000,000.
Número de acciones emitidas: 5,182,384.
Número de acciones en tesorería: 65,556.
Acciones nominativas tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 1,000,000.

TITULOS DE DEUDA

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

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de junio de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 5,521,757. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a

capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de junio de 2009 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 11,906,250.

(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 10,000,000. Estos VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN´s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de junio del año 2009 el valor total de los VCN´s emitidos en circulación ascendía a la suma de US$. 6,995,000.

(4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 5,000,000. Estos VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN´s privados. Cada serie de VCN´s que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN´s en circulación de cada Serie. Al 30 de junio de 2009 no teníamos en circulación VCN´s de esta emisión.

(5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN´s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN´s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de junio de 2009 el monto de VCN´s en circulación sumaban US$. 7,200,000.

(6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien.

Al 30 de junio de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 32,487,000.

(7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$ 25,000,000. Los VCN´s se emitirán sobre la base de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN"s, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de junio de 2009 teníamos VCN"s en circulación por un valor de B/. 7,505,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30/06/09	31/03/09	31/12/08	30/09/08
Total de Ingresos	18,930,056.	20,512,383.	20,676,776.	21,515,708.
Ventas totales.	18,054,404.	19,590,968.	19,494,362.	20,674,377.
Margen operativo.	13.25%	14.24%	14.76%	12.53%
Gastos Generales y Administrativos.	4,458,577.	4,538,420.	4,475,661.	4,481,758.
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	1,670,435.	1,955,383.	3,022,253.	1,812,273.
Utilidad o pérdida neta.	1,354,716.	1,556,692.	2,593,659.	1,403,465.
Acciones Emitidas y en circulación.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.27	B/. 0.30	B/. 0.51	B/. 0.27
Depreciación Y Amortización	2,262,301.	2,065,138.	2,127,136.	1,938,984.

BALANCE GENERAL	30/06/09	31/03/09	31/12/08	30/09/08
Activo Circulante.	78,512,636.	82,133,025.	77,122,595.	80,386,196.
Activos Totales.	224,857,898.	227,285,993.	227,561,138.	225,561,138.
Pasivo Circulante.	48,758,064.	52,264,815.	55,431,080.	48,982,730.
Deuda a Largo Plazo.	54,073,511.	55,051,406.	53,871,880.	51,353,998.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	69,042,484.	68,456,770.	67,711,510.	65,935,556.
Patrimonio Total.	108,205,973.	105,761,151.	105,261,130.	110,794,650.

RAZONES FINANCIERAS	30/06/09	31/03/09	31/12/08	30/09/08
Dividendo/ Acción.	B/. 0.15	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16
Deuda total/ Patrimonio.	1.08	1.15	1.16	1.04
Capital de Trabajo.	29,754,572.	29,868,210.	21,691,515.	31,403,466.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	2.47	2.78	3.06	2.77

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:

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley 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 ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen.

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.

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 20 DE AGOSTO DE 2009.

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estados financieros Consolidados y Anexos

30 de junio de 2009

(Estados Financieros No Auditados)

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

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

	Anexo
Anexo de Consolidación – información sobre el balance de situación	1
Anexo de Consolidación – información sobre las utilidades (pérdidas) y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	2

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación Consolidado

Al 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

Activo	Nota	2009	2008
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	7,627,365	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,584,214	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,166,517	13,541,651
Hipotecas		1,452,838	1,483,631
Préstamos comerciales		427,257	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,707,876 (2008: B/.3,630,967)		4,531,183	4,454,701
Alquileres		161,091	139,892
Partes relacionadas	4	1,185,769	1,222,970
Varias		1,332,033	1,539,826
		19,256,688	22,802,952
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(596,651)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		18,660,037	22,346,519
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	9,081,151	4,852,166
Costos de construcción en proceso		32,087,118	33,798,881
Terrenos	13,14,15	38,799,255	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		12,582,920	12,237,871
Víveres y bebidas		158,686	158,509
Otros		441,405	464,691
Total de inventarios		93,150,535	91,138,593
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	38,915,695	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8,13	13,206,336	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	5,722,797	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	43,662,955	45,613,126
Franquicias,neto de amortización acumulada	11	680,278	699,795
Otros activos	12,16	1,647,686	1,709,776
Total de activos		224,857,898	227,942,386

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	Nota	2009	2008
Sobregiro bancario		447,425	0
Préstamos por pagar	4,13	40,194,389	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,950,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	50,351,162	50,879,564
Menos costos de emisión		488,986	531,601
Bonos por pagar, neto		49,862,176	50,347,963
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,565,851	8,349,770
Partes relacionadas		2,645	2,645
Otras		1,847,687	2,445,638
Total de cuentas por pagar		6,416,183	10,798,053
Gastos acumulados por pagar	16	1,643,898	1,516,421
Ingresos diferidos		92,815	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		408,819	168,537
Depósitos de clientes	17	3,874,245	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	7,564,353	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		197,622	700,880
Total del pasivo		116,651,925	122,672,476
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2008 y 2007.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	26,476,940	24,864,008
Utilidades no distribuidas		69,042,484	67,720,290
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		108,145,232	105,210,106
Intereses minoritarios		60,741	59,804
Total de patrimonio de los accionistas		108,205,973	105,269,910
Total de los pasivos y patrimonios		224,857,898	227,942,386

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

	Nota	2009	2008
Ventas de bienes y servicios	22	37,645,371	36,372,538
Costo de las ventas		25,223,144	24,763,369
Ganancia bruta en ventas		12,422,227	11,609,169
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		1,091,180	949,824
Intereses ganados en financiamiento		429,690	509,736
Otros ingresos operacionales		276,497	221,545
Total de otros ingresos de operaciones		1,797,367	1,681,105
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	8,996,997	8,194,192
Utilidad en operaciones		5,222,597	5,096,082
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		122,779	140,267
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,254,067)	(996,415)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(704,161)	(699,234)
Amortización de costos de emisión de bonos		(151,538)	(90,099)
Dividendos ganados	4	384,909	412,329
Otros ingresos financieros, neto		1,118	53,280
Total de costos financieros, neto		(1,600,960)	(1,179,872)
Participación patrimonial en asociadas	7	4,181	28,247
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		3,625,818	3,944,457
Impuesto sobre la renta, estimado		713,823	721,060
Impuesto sobre la renta diferido		(587)	0
Utilidad neta		2,911,408	3,223,397
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		2,910,471	3,222,554
Intereses minoritarios		937	843
Utilidad neta		2,911,408	3,223,397
Utilidad neta por acción		0.57	0.63

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

		Atribuible a Accionistas de la Controladora							
	Nota	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios	Total del patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2007		12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	58,561	106,959,789
Utilidad neta - 2008		0	0	0	0	3,222,554	3,222,554	843	3,223,397
Dividendos declarados		0	0	0	0	(1,638,433)	(1,638,433)	0	(1,638,433)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta		0	0	0	1,699,130	0	1,699,130		1,699,130
Saldo al 30 de junio de 2008		12,814,874	(876,259)	687,193	32,734,102	64,824,569	110,184,479	59,404	110,243,883
Saldo al 31 de diciembre de 2008		12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910
Utilidad neta - 2009		0	0	0	0	2,910,471	2,910,471	937	2,911,408
Dividendos declarados		0	0	0	0	(1,588,277)	(1,588,277)	0	(1,588,277)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	7	0	0	0	1,612,932	0	1,612,932	0	1,612,932
Saldo al 30 de junio de 2009		12,814,874	(876,259)	687,193	26,476,940	69,042,484	108,145,232	60,741	108,205,973

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

	2009	2008
Actividades de operación		
Utilidad	2,911,408	3,223,397
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para préstamos incobrables	145,943	144,484
Depreciación	4,327,439	3,352,211
Amortización de costos de emisión de bonos	151,538	90,099
Gastos de intereses	2,682,246	2,379,206
Participación en resultado de asociadas	(4,181)	(28,247)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	10,214,393	9,161,150
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambio en cuentas por cobrar	3,556,003	3,945,188
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(52,665)	(329,898)
Cambio en inventarios	(2,011,942)	(9,362,523)
Cambio en otros activos	81,607	333,701
Cambio en terrenos por pagar	(850,000)	0
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(4,602,221)	3,688,153
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	(135,499)	61,770
Intereses pagados	(2,478,761)	(2,574,624)
Cambios en otros pasivos	(248,238)	1,005,265
Flujos de efectivo de las actividades de operación	**3,472,677**	**5,928,182**
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(1,528,195)	(7,928,047)
Cambio en depósitos a plazo fijo	1,782,676	(665,622)
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	905	3,115
Pagos por adquisición de inversiones	(7,762)	(166,489)
Cambios en cuentas por cobrar Cias. Asociadas	37,201	(1,390,552)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**284,825**	**(10,147,595)**
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(21,506,506)	(19,870,216)
Producto de obligaciones bancarias	21,478,426	22,288,039
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	12,720,000
Abonos a obligaciones de terrenos por pagar	0	(916,925)
Bonos redimidos	(528,402)	(9,137,327)
Dividendos pagados	(1,588,277)	(1,638,433)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	**(2,144,759)**	**3,445,138**
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	**1,612,743**	**(774,275)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6,014,622	3,921,091
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**7,627,365**	**3,146,816**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

(1) Constitución y operaciones

Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA) (la "Compañía), es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, además de llevar a cabo inversiones en la industria del entretenimiento – restaurantes y hotelería; alquiler y venta de equipos pesados y construcción y financiamiento e inversión en bienes inmuebles para alquiler. Sus actividades se desarrollan a través de un grupo de sociedades anónimas constituidas en subsidiarias y asociadas. Los estados financieros consolidados comprenden a Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias (colectivamente llamadas el "Grupo") y sus intereses en empresas asociadas.

Grupo de compañías subsidiarias

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes subsidiarias operativas, incorporadas en la República de Panamá, poseídas en un 100% por Unión Nacional de Empresas, S. A., con excepción de la subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp. la cual es poseída en aproximadamente un 99%.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
Inmobiliaria Sucasa, S. A.
Distribuidores Consolidados, S. A.
Constructora Corona, S. A.
Inversiones Sucasa, S. A.
Caribbean Franchise Development Corp.

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

Las subsidiarias no operativas cuyas cifras contables se incluyen en los estados financieros consolidados, son las siguientes:

Maquinarias del Caribe, S. A.
Constructora Mediterráneo, S. A.
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.
Constructora San Lorenzo, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que son mantenidas a sus valores razonables.

(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 del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América.

(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.

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, el valor razonable de las inversiones en valores de capital disponibles para la venta y mantenidas hasta vencimiento.

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) Principios 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 consolidados de las subsidiarias 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) Asociadas

Asociadas son aquellas empresas sobre las cuales se tiene una influencia significativa pero no el control sobre sus políticas financieras y operacionales. Los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo sobre las ganancias o pérdidas reconocidas de las asociadas bajo el método de participación patrimonial, desde la fecha en que la influencia significativa efectivamente se inicia hasta la fecha en que la influencia significativa efectivamente termina.

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intra-grupo, y cualquier ganancia no realizada proveniente de transacciones intra-grupo de importancia, son eliminados 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 lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras, efectivo y equivalentes de efectivo, 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 recompensas del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

Efectivo y equivalentes de efectivo
El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden, los saldos de efectivo, depósitos a la vista y depósitos a plazo con vencimientos originales menores a los tres meses. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la demanda y forman parte integral de la administración del 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 y por pagar a proveedores y otras están presentadas a su costo amortizado.

Valores disponibles para la venta
Las inversiones del Grupo en valores patrimoniales y algunos valores de deudas son clasificadas como activos disponibles para la venta. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, estas son medidas a los valores razonables determinados por el Grupo y sus cambios, distintos a los ajustes por deterioro, son reconocidos directamente en patrimonio. Cuando una inversión es dada de baja, la ganancia o pérdida acumulada en patrimonio es transferida a ganancias y pérdidas.

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Si el Grupo tiene la intención positiva y capacidad de mantener los valores de deuda hasta vencimiento, entonces éstos son clasificados como mantenidos hasta vencimiento. Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

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, sin valor nominal y con derecho a voto.

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones

recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

(c) Inmuebles, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición
Los inmuebles, 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 bajo 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 de los inmuebles, mobiliario y equipo se reconoce en el valor en libros de la partida si es probable que los beneficios económicos futuros inherentes a la pérdida fluirán al Grupo y su costo puede ser medido confiablemente. Los costos de dar servicio día a día a los inmuebles, mobiliario y equipo son reconocidos en ganancias y pérdidas en la medida que se incurren.

(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, 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

(d) Propiedades de inversión

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

(e) Activo intangible

El activo intangible que consiste de franquicias con vidas útiles finitas, se encuentra registrado al costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro. La amortización es cargada a las operaciones en línea recta basada en la vida estimada del activo, la cual se ha establecido en 15 años a partir de su utilización.

(f) Deterioro

(i) Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indique que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros, y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa efectiva de interés original. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero disponible para la venta se calcula por referencia a su valor razonable corriente.

Los activos financieros individualmente significativos se prueban en relación con su deterioro sobre una base individual. El resto de los activos financieros se evalúan colectivamente en grupos que comparten características y riesgos de crédito similares.

Todas las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas. Cualquier pérdida acumulada de un activo financiero disponible para la venta reconocida previamente en patrimonio, es transferida a ganancias y pérdidas.

Una pérdida por deterioro se reversa si la reversión puede estar relacionada objetivamente con un evento que ocurra con posterioridad a que la pérdida por deterioro haya sido reconocida. Para los activos financieros medidos al costo amortizado y los activos financieros disponibles para la venta, que sean valores de deuda, la reversión se reconoce en ganancias y pérdidas. Para activos financieros disponibles para la venta que sean valores de patrimonio, la reversión se reconoce directamente en patrimonio.

(ii) Activos no financieros

El valor en libros de los activos no financieros del Grupo, diferentes a los inventarios, son revisados a la fecha de cada reporte para determinar si existe algún indicio de deterioro. De existir algún indicio de deterioro, se estima el monto recuperable del activo.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Una unidad generadora de efectivo está representada por el menor grupo de activos identificables que genera flujos de efectivo que son en gran medida independientes de otros activos y grupos. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas.

El valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para vender. Al evaluar el valor en uso, los flujos estimados de efectivo futuros son descontados a su valor presente utilizando tasas de descuento antes de impuestos que reflejan la evaluación corriente del mercado del valor del dinero y el riesgo específico para el activo.

(g) *Inventarios*
Los inventarios están medidos al valor más bajo entre el costo o el valor neto de realización y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

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

(h) *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.

(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) *Dividendos*
Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(k) *Reconocimiento de ingresos*
(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda
Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen sobre la base del método de acumulación, una vez cumplidos los siguientes requisitos:

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

(ii) Ingreso por alquileres
Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales
Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, 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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios
Los ingresos se reconocen cuando los riesgos y ventajas 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 los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en resultados cuando los servicios son prestados.

(v) Ingreso por intereses de la financiera
Los intereses y comisiones descontados no ganados se acreditan a resultados durante la vida de los préstamos bajo el método de tasa de interés efectiva.

(l) 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.

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional
Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento.

(m) Impuesto sobre la renta

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

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La

cantidad provisionada de impuesto diferido se basa en la manera esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que existirán beneficios futuros contra los cuales las pérdidas y créditos fiscales puedan ser utilizados. Los activos por impuesto diferido se eliminan cuando ya no es probable que se generen beneficios futuros para ser utilizados.

(n) *Información de segmento*
Un segmento de negocio es un componente distinguible del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. El formato principal de la información por segmento del Grupo se basa en los segmentos de negocio.

(ñ) *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 el número promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	533,057	1,306,949
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	0	119,313
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	1,607,726	0
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	812,298	1,729,496
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	1,430,214	1,430,214
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	810,723	794,794
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	241,000	297,576
Otras	134,046	130,600
	1,185,769	1,222,970
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	29,351,963	27,708,253
Banco Panamá, S. A.	2,000,000	2,000,000
Sobregiros bancarios: Banco General, S. A.	46,994	0
Sobregiros bancarios: Banco Panamá, S. A.	199,513	0
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	1,000,000	1,000,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	2,700,000	1,380,780
	Junio 30, 2009	**Junio 30, 2008**
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	40,245	122,228
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	23,074	0
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	344,396	344,396

(1) Saldo por cobrar documentado mediante contrato firmado por las partes en el cual Franquicias Latinoamericanas, S. A. reconoce las deudas contraídas con las compañías subsidiarias del Grupo UNESA.

(2) Saldo por cobrar principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Cuentas corrientes y efectivo en caja	1,802,255	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	5,825,110	1,729,496
	7,627,365	6,014,622

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

Banco	Vencimiento	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Global Bank, S. A.	Julio 2, 2009	154,000	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.		0	1,782,676
		1,584,214	3,366,890

(1) Estos depósitos a plazo fijo se encuentran garantizando deuda contraída por la asociada Franquicias Latinoamericanas, S. A. (ver notas 7 y 23).

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,487,496	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	3,950,653	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	687,730	501,386
Otras	40,638	26,887
	10,166,517	13,541,651

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas terminadas representan saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (k), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios de sus clientes.

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

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Saldo al inicio del año	456,433	238,319
Provisión del año	145,943	293,262
Cargos contra la provisión	(5,725)	(75,148)
Saldo al final del año	596,651	456,433

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para cuentas incobrables basada en la evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambio.

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Valores disponibles para la venta	35,704,343	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	2,941,030	2,919,985
	38,915,695	37,274,859

Valores disponibles para la venta
Las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se llevan al valor razonable y sus cambios se contabilizan en la sección de patrimonio. La inversión en acciones en una empresa pública local que representa aproximadamente el 82% (Diciembre 2008: 81%) del saldo de la cuenta fue valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Al 30 de junio de 2009, estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Bonos del Estado Panameño	0	650
Certificados de participación negociables	270,322	262,560
	270,322	263,210

Inversiones en asociadas
Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,941,030 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de marzo 2009 y 2008, no se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial y se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.4,181(Junio 2008: B/. 28,247).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	Propiedad	
	Junio 30, 2009	**Diciembre 31, 2008**
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	50%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

(8) Propiedades de inversión, neto

	Junio 30, 2009			Diciembre 31, 2008		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	2,784,740	12,595,333	15,380,073
Adición	0	0	0	429,666	1,348,356	1,778,022
Ventas y descartes	0	0	0	0	(22,982)	(22,982)
Al final del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	3,214,406	13,920,707	17,135,113
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Gasto del año	0	179,228	179,228	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	0	0	0	0	(6,512)	(6,512)
Al final del año	0	3,928,777	3,928,777	0	3,749,549	3,749,549
Saldos netos						
Al final del año	3,214,406	9,991,930	13,206,336	3,214,406	10,171,158	13,385,564

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 30 de junio de 2009 (Diciembre 2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	927,104	2,118,536
Ventas y descartes	(163,411)	(683,360)
Reclasificación	(923,596)	0
Al final del año	13,077,244	13,237,147
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	1,198,051	2,071,335
Ventas y descartes	(103,590)	(198,206
Reclasificación	(584,519)	0
Al final del año	7,354,447	6,844,505
Al final del año	5,722,797	6,392,642

Al 30 de junio de 2009 (Diciembre 2008: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	30 de junio de 2009					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	91,559	567,683	179,984	183,041	1,022,267
Ventas y descartes	0	(2,549)	(184,186)	(1,232)	0	(187,967)
Reclasificación	0	(274,559)	296,294	0	0	21,735
Al final del año	7,545,584	27,003,131	20,227,120	9,162,340	5,092,042	69,030,217
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	400,328	1,808,334	515,684	225,814	2,950,160
Ventas y descartes	0	0	(73,621)	0	0	(73,621)
Reclasificación	0	0	(70,333)	0	0	(70,333)
Al final del año	0	4,820,348	10,951,463	6,050,679	3,544,772	25,367,262
Saldos netos						
Al final del año	7,545,584	22,182,783	9,275,657	3,111,661	1,547,270	43,662,955

	31 de diciembre de 2008					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	0	(71,384)	(153,074)	0	(7,601)	(232,059)
Al final del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	366,347	4,977,507

Ventas y descartes	0	0	(152,990)	0	(392)	(153,382)
Al final del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Saldos netos						
Al final del año	7,545,584	22,768,660	10,260,246	3,448,593	1,590,043	45,613,126

Al 30 de junio de 2009, el gasto de depreciación por B/.2,950,160 (Diciembre 31, 2008: B/.4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,539,166 (Diciembre 31, 2008: B/.2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,410,994 (Diciembre 31, 2008: B/.2,199,228).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

Los costos de las franquicias T.G.I. Friday's y Country Inn & Suites By Carlson, se presentan de la siguiente manera:

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	0	(38,518)	(38,518)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(19,517)	(19,517)
Saldo al 30 de junio de 2009	1,081,667	(401,389)	680,278

(12) Otros activos

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Impuestos pagados por adelantado	309,450	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	298,451	392,614
Depósitos en garantía	159,157	177,435
Fondo de cesantía	791,722	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	1,647,686	1,709,776

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores (ver nota 16).

(13) Préstamos por pagar

	30 de junio de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	600,128	3,911,458	4,511,586	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	600,128	3,911,458	4,511,586	283,333	3,716,667	4,000,000
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	2,159	2,945	5,104	4,171	3,053	7,224
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,013,156	0	1,013,156	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	750,000	0	750,000	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	1,300,000	969,778	2,269,778	3,958,000	0	3,958,000
Banesco	2,060,000	0	2,060,000	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	7,159,648	175,117	7,334,765	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	12,284,963	1,147,840	13,432,803	16,408,820	89,439	16,498,259
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	15,050,000	0	15,050,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	250,000	0	250,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	22,250,000	0	22,250,000	20,505,000	0	20,505,000
	35,135,091	5,059,298	40,194,389	37,197,153	3,806,106	41,003,259

Préstamos hipotecarios

Para el período terminado el 30 de junio de 2009, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 7.25% (Diciembre 2008: 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 de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2009 hasta 2010 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (Diciembre 2008: 4.63% hasta 8%).

Valores comerciales rotativos

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 4.75% hasta 7.5% (Diciembre 2008: 4.5% hasta 7.5%).

(14) Terrenos por pagar

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

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

El saldo al 30 de junio de 2009 ascendía a B/.5,950,000 (Diciembre 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

Igualmente Sucasa, suscribió contrato de préstamo comercial con la Caja de Ahorros, para el financiamiento de la compra de estos terrenos, los cuales le serán otorgados en las fechas acordadas para realizar los pagos correspondientes de los terrenos por pagar.

(15) Bonos por pagar

Al 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Emisión pública 2007				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
Emisión pública 2006				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,906,250	12,000,000
Emisión pública 2005				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,521,757	5,913,037
Emisión privada 2003				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	850,000	436,155	479,527
		60,350,000	50,351,162	50,879,564
Desglose: Vencimientos a un año			1,336,949	1,305,478
Vencimientos a más de un año			49,014,213	49,574,086
			50,351,162	50,879,564

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

Emisión 2007

(a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos

bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores 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%. Ésta 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 Podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75 anual.

(b) El HSBC Bank (Panamá), 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 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 de sus respectivas fechas 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.

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

Emisiones 2003

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.

(b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

(c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de junio de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.715,363 (Diciembre 2008: B/.667,484), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 30 de junio de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.791,723 (Diciembre 2008: B/.720,591) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 30 de junio de 2009, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas, están incluidos en los siguientes rubros de los estados financieros consolidados consolidados:

	30 de junio de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,442,020	6,782,784	12,224,804	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	878,877	878,877	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	5,442,020	7,991,290	13,433,310	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	2,266,882	2,660,708	4,927,590	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	3,175,138	5,330,582	8,505,720	3,266,906	4,875,456	8,142,362

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

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	1,961,063	3,319,142
Entre uno y dos años	3,277,116	2,629,558
Entre dos y tres años	1,909,442	1,235,047
Entre tres y cuatro	856,711	661,905
Entre cuatro y cinco	240,358	169,267
Sub-total	8,244,690	8,014,919
Menos cargos financieros	(680,337)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	7,564,353	7,230,988

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Gastos de personal	3,006,067	2,767,902
Depreciación	1,590,222	1,053,911
Publicidad y promociones	709,831	702,365
Servicios públicos	532,644	489,850
Reparaciones y mantenimiento	483,484	368,722
Gastos bancarios	68,912	56,568
Alquileres	194,462	167,491
Gastos legales y notariales	299,338	306,689
Impuestos	378,334	255,468
Seguridad	151,018	116,544
Seguros	78,175	100,381
Servicios profesionales	414,153	341,400
Gastos de oficina	99,885	104,331
Gastos de viaje y viáticos	152,399	139,540
Cuentas incobrables	145,943	144,484
Gastos de preapertura	0	417,966
Comisión de tarjetas	45,645	47,111
Otras	646,485	613,469
	8,996,997	8,194,192

(20) Gastos de personal

Para los años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008, los gastos de personal incurridos e incluidos dentro de los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Salarios	3,476,707	2,891,586
Décimo tercer mes	324,807	275,725
Vacaciones	352,987	297,621
Gastos de representación	308,208	311,085
Participación y otros incentivos	367,286	390,870
Comisiones	169,978	214,204
Seguro Social	547,627	452,098
Prima de antigüedad	69,739	64,848
Seguro de vida y hospitalización	57,781	49,971
Otras	249,251	155,510
	5,924,371	5,103,518

El número de empleados al 30 de junio 2009 era de 1,077 (2008: 870). Para el periodo terminado el 30 de junio de 2009 el gasto de personal por B/.5,924,371 (2008: B/.5,103,518), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,918,304 (2008: B/.2,335,616) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.3,006,067 (2008:

B/.2,767,902).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de marzo de 2009 (igual 2008), se determinó de conformidad con el método tradicional.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

Otros impuestos

Además, los registros de algunas de las compañías están sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres y del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

(22) 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 sobre una base razonable.

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

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

Restaurantes: Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's.

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería que opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

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

Zona Procesadora: Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.

Financiera: Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.

Otras Operaciones: Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	21,671	18,685	4,899	4,629	6,452	8,828	4,624	4,231	0	0	0	0	0	0	0	0	37,645	36,373
Costos de las ventas	16,113	14,542	3,682	3,519	4,453	5,904	976	799	0	0	0	0	0	0	0	0	25,223	24,763
Ganancia bruta en ventas	5,558	4,142	1,217	1,110	1,998	2,924	3,649	3,432	0	0	0	0	0	0	0	0	12,422	11,609
	74.35	77.83	75.15	76.01	69.03	66.87	21.10	18.88									67.00	68.08
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	24	0	0	0	0	0	0	668	629	423	296	0	0	0	0	1,091	950
Intereses ganados en financiamiento	26	66	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	404	444	0	0	430	510
Otros ingresos (egresos) operacionales	31	36	8	20	194	95	20	20	0	1	0	3	24	43	0	3	276	222
Total de otros ingresos de operaciones	57	126	8	20	194	95	20	20	668	630	423	299	427	487	0	3	1,797	1,681
Gastos de vtas., generales y admivos.	1,194	1,173	566	530	1,778	1,759	2,520	2,163	262	304	196	149	304	313	0	0	6,820	6,392
Distribución de gastos corporativos	1,789	1,472	96	81	93	79	59	50	55	46	20	17	65	56	0	0	2,177	1,802
	2,983	2,645	661	612	1,871	1,838	2,579	2,213	317	351	217	167	369	369	0	0	8,997	8,194
Utilidad en operaciones	2,632	1,623	564	519	320	1,182	1,089	1,239	351	279	206	133	59	118	0	3	5,223	5,096
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	112	140	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	123	140
Intereses pagados en financiamientos	-885	-946	-73	-80	-506	-332	-388	-242	-68	-68	-38	-27	0	0	0	0	-1,958	-1,696
Amortización de costos de emisión de bonos	-150	-88	-0	-1	-0	-0	0	0	-1	-1	-1	-0	0	0	0	0	-152	-90
Dividendos ganados	385	412	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	385	412
Otros ingresos (egresos) financieros	1	53	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	53
Total de otros costos financieros, neto	-537	-429	-62	-81	-506	-332	-388	-242	-69	-69	-38	-28	0	0	0	0	-1,601	-1,180
Participación patrimonial en asociadas	0	0	-19	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23	0	4	28
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,095	1,195	483	466	-186	849	701	997	282	211	168	105	59	118	23	3	3,626	3,944
Impuesto sobre la renta, estimado	449	223	152	126	0	206	24	95	82	63	0	0	7	9	0	0	714	721
Impuesto sobre la renta diferido	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	0
	450	223	152	126	0	206	24	95	82	63	0	0	7	9	0	0	714	721
Utilidad neta	1,645	972	331	340	-186	644	678	902	200	148	168	105	52	109	23	3	2,911	3,223

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Total activos	105,464	105,896	9,735	9,449	21,839	25,633	22,956	22,733	9,334	9,430	6,650	6,207	6,871	6,982	42,009	41,612	224,858	227,942
Total pasivos	38,186	39,800	4,136	4,170	16,504	21,668	14,000	14,476	1,867	1,806	2,088	2,115	162	154	39,709	38,403	116,652	122,672

(23) Compromisos y contingencias

Unión Nacional de Empresas, S. A. ha otorgado una fianza mancomunada a favor de Banco General, S. A. hasta por el 50% (B/.1,500,000) del saldo de las obligaciones contraídas por una compañía asociada por razón de los contratos de préstamos hipotecarios y líneas de adelanto que una asociada ha contraído por B/.3,000,000.

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") 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 SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas.

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el 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 de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años del 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.

Inmobiliaria Sucasa, S. A. desarrolla la actividad de alquiler de galeras a través de Panexport, Zona Procesadora para la Exportación, la cual se encuentra exonerada del pago de todo tipo de impuestos, directos e indirectos, según Ley 25 de 1992 que crea las Zonas Procesadora para la Exportación.

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar
El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en ganancias y pérdidas, 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 por cobrar 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.

(b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta
El Grupo determina que las inversiones en valores de capital disponibles para la venta están deterioradas cuando ha habido una reducción significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al realizar esta decisión, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de una desmejora en la salud financiera de la compañía en que se invierte, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivos operativos y financieros.

(c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
El Grupo sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenidos hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, el Grupo evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento.

(26) Instrumentos financieros

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

- riesgo de crédito
- riesgo de mercado
- riesgo de liquidez

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

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y controles, para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero deja de cumplir con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas y préstamos por cobrar a clientes del Grupo y de las inversiones en valores.

Cuentas y préstamos por cobrar
El Grupo ha establecido una política de crédito dentro de la cuál cada cliente es analizado

individualmente en cuanto a su capacidad de crediticia, antes de que se le ofrezcan los términos de crédito y pago estándares del Grupo. Se monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores. Todas las exposiciones al crédito se revisan, por lo menos, una vez al año. El Grupo obtiene cartas promesas de pago de los bancos, al otorgar créditos hipotecarios a clientes que compran las viviendas. No existen concentraciones importantes de crédito en clientes específicos dentro de las carteras de préstamos y cuentas por cobrar.

El Grupo limita su exposición al riesgo de crédito en las inversiones en valores de deuda, a través de la adquisición de inversiones en valores emitidos por contrapartes con buen prestigio y mayormente a cortos plazos. La Administración no espera que estas contrapartes dejen de cumplir con sus obligaciones.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el balance de situación consolidado.

Riesgo de mercado
El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como las tasas de interés y de los precios de las acciones afecten el ingreso del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo del manejo del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, optimizando el retorno del riesgo.

Las inversiones que el Grupo realiza en valores patrimoniales se hacen principalmente con propósitos de mantener fondos líquidos disponibles que puedan ser utilizados en circunstancias especiales. El Grupo solo adquiere inversiones en valores de patrimonio con base en decisiones de la Junta Directiva. Además se vigila periódicamente la condición de los emisores.

Riesgo de moneda
Las ventas que realiza el Grupo y los financiamientos que obtiene se hacen en balboas, unidad monetaria que está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América, consecuentemente, en la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir exposiciones en el cambio de moneda. La moneda funcional y de presentación de los estados financieros consolidados es el balboa.

Riesgo de tasa de interés
Las inversiones en valores de patrimonio no exponen al Grupo al riesgo de tasa de interés, sin embargo, el cambio en las tasas de interés y los precios accionarios, además de otras variables financieras, lo mismo que la reacción de los participantes en los mercados a eventos políticos y económicos, exponen al Grupo al riesgo de mercado.

El Grupo mantiene deudas a tasas de interés fijas y variables. En la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir riesgos de tasa de interés.

Riesgo de liquidez
El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas en que estas vencen. El enfoque del Grupo sobre el manejo de la

liquidez es asegurarse, hasta donde le es posible, que siempre cuente con suficiente liquidez para cumplir con el pago de sus pasivos cuando vencen, bajo condiciones normales o bajo condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o que presenten riesgo a la reputación del Grupo.

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

El valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación consolidado fue determinado 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) *Valores disponibles para la venta*
Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es generalmente determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil (véase la nota 7).

Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener una base sólida 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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

Anexo 1

30 de junio de 2009

Activos		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	7,627,365		7,627,365	34,991	2,215,971	50	0	0	0	0	4,282,435	1,093,918
Depósito a plazo fijo		1,584,214		1,584,214	1,430,214	154,000	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:													
Clientes		10,166,517		10,166,517	0	10,015,047	0	0	0	0	0	0	151,470
Hipotecas		1,452,838		1,452,838	0	219,095	0	0	0	0	0	1,233,743	0
Préstamos personales		4,531,183		4,531,183	0	0	0	0	0	0	0	4,531,183	0
Préstamos comerciales		427,257		427,257								427,257	
Compañías afiliadas		0	-42,255,787	42,255,787	1,828,632	27,628,496	5,256,136	1,302,779	88,668	543,834	105,409	3,039,356	2,462,477
Alquileres		161,091		161,091	0	19,120	113,638	0	0	0	0	7,099	21,234
Compañías relacionadas		1,185,769		1,185,769	1,902	459,958	0	14,245	0	18,718	0	134,740	556,206
Varios		1,332,033	-2,541,188	3,873,221	2,657,251	847,195	161,147	0	147	8,495	2,516	130,846	65,623
		19,256,688	-44,796,975	64,053,663	4,487,785	39,188,912	5,530,921	1,317,024	88,815	571,047	107,925	9,504,224	3,257,010
Menos reserva para cuentas incobrables		596,651	0	596,651		237,824	35,120	0	0	0	0	310,717	12,990
Total de cuentas por cobrar, neto		18,660,037	-44,796,975	63,457,012	4,487,785	38,951,088	5,495,801	1,317,024	88,815	571,047	107,925	9,193,507	3,244,020
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales		9,081,151		9,081,151	0	9,081,151	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		32,087,118		32,087,118	0	30,784,575	1,302,543	0	0	0	0	0	0
Terrenos		38,799,255	-727,786	39,527,041	0	36,724,321	2,800,045	0	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas , repto. Y mat de const.		12,582,920		12,582,920	0	12,582,920	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros		158,686		158,686	0	24,943	0	0	0	0	0	0	133,743
Otros		441,405		441,405	0	210,740	0	0	0	0	0	0	230,665
Total de inventarios		93,150,535	-727,786	93,878,321	0	89,408,650	4,102,588	0	0	0	0	2,675	364,408
Inversiones en Bonos y acciones, neto		38,915,695	-4,611,153	43,526,848	43,213,110	249,071	0	0	0	0	0	64,667	0
Propiedades de inversión, neto		13,206,336		13,206,336		1,253,270	8,713,043					683,969	2,556,054
Equipo en arrendamiento, neto		5,722,797		5,722,797	0	5,722,797	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo		69,030,219	-431,479	69,461,698	0	48,459,205	797,437	0	0	0	0	442,631	19,762,425
Menos depreciación acumulada		25,367,264	267,394	25,099,870	0	18,293,566	141,355	0	0	0	0	323,224	6,341,725
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		43,662,955	-698,873	44,361,828	0	30,165,639	656,082	0	0	0	0	119,407	13,420,700
Franquicias		680,278		680,278	0	8,360	0	0	0	0	0	0	671,918
Otros activos		1,647,686	-15,902	1,663,588	125	906,416	48,306	1,980	1,597	205	19,413	102,117	583,429
	B/.	224,857,898	-50,850,689	275,708,587	49,166,225	169,035,262	19,015,870	1,319,004	90,412	571,252	127,338	14,448,777	21,934,447

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de junio de 2009

Pasivo y patrimonio de los Accionistas		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Sobregiros bancarios	B/.	447,425		447,425	0	400,431	0	0	0		0	0	46,994
Préstamos por pagar		40,194,389		40,194,389	0	40,194,389	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar		5,950,000		5,950,000	0	5,950,000	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar		49,862,176	-15,902	49,878,078	0	49,461,011	0	0	0	0	0	0	417,067
Cuentas por pagar:				0						0			
Proveedores		4,565,651		4,565,651	0	3,907,622	53,176	0	0	0	0	3,578	601,475
Compañías afiliadas		0	-42,214,599	42,214,599	2,490,196	3,238,558	7,832,345	184,945	10,056	123,304	55,981	13,004,797	15,274,417
Compañías relacionadas		2,645		2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0
Otras		1,847,687	0	1,847,687	6,997	969,721	51,096	0	3,024	4,792	3,310	50,105	758,642
Total de documentos y cuentas por pagar		6,416,183	-42,214,599	48,630,782	2,497,193	8,117,367	7,937,796	184,945	13,080	128,096	59,291	13,058,480	16,634,534
Gastos acumulados por pagar		1,643,898	-218,363	1,862,261	0	1,241,376	-512	0	48,867	47,931	71,431	58,539	394,629
Ingresos diferidos		92,815		92,815	0	73,352	0		0	0	0	19,463	0
Dividendos por pagar		0	-2,582,377	2,582,377	0	2,160,274	116,378	0	0	0	87	82,938	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		408,819		408,819	0	408,819	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		3,874,245		3,874,245	0	3,834,264	-1,956	0	0	0	0	10,461	31,476
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		7,564,353		7,564,353	0	7,564,353	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar		197,622		197,622	0	94,639	3,754	0	0	0	0	0	99,229
Total del pasivo		116,651,925	-45,031,241	161,683,166	2,497,193	119,500,275	8,055,460	184,945	61,947	176,027	130,809	13,229,881	17,846,629
Intereses minoritarios:													
Acciones comunes		42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		18,539	18,539	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		60,741	60,741	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:													
Capital en acciones		12,814,874	-3,936,970	16,751,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	2,183,169
Acciones en tesorería		-876,259	-43,416	-832,843	-832,843	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiaria capitalizadas		687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones		0	44,013	-44,013	-9,625	-34,388	0	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación		0	-86,013	86,013	0	86,013	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones		26,476,940		26,476,940	26,476,940	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		69,042,484	-2,544,996	71,587,480	8,563,515	48,571,544	10,950,410	952,103	28,465	345,225	-13,471	285,040	1,904,649
Total del patrimonio de los accionistas		108,145,232	-5,880,189	114,025,421	46,669,032	49,534,987	10,960,410	1,134,059	28,465	395,225	-3,471	1,218,896	4,087,818
	B/.	224,857,898	-50,850,689	275,708,587	49,166,225	169,035,262	19,015,870	1,319,004	90,412	571,252	127,338	14,448,777	21,934,447

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
Periodo terminado el 30 de junio de 2009

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Ventas netas:												
Viviendas	17,481,588		17,481,588	0	17,481,588	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	4,189,235		4,189,235	0	4,189,235	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	4,898,978		4,898,978	0	0	0	0	0	0	0	0	4,898,978
Equipos	3,742,851		3,742,851	0	3,742,851	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	2,708,657		2,708,657	0	2,708,657	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	4,624,062		4,624,062	0	3,619,131	0	0	0	0	0	0	1,004,931
Avances de obras facturadas	0	-1,375,213	1,375,213	0	0	0	0	358,025	504,109	513,079	0	0
Total de ventas netas	37,645,371	-1,375,213	39,020,584	0	31,741,462	0	0	358,025	504,109	513,079	0	5,903,909
Costo de las ventas:												
Viviendas	14,521,616	-1,375,213	15,896,829	0	14,526,305	0	0	358,051	501,066	511,407	0	0
Terrenos	1,722,787	0	1,722,787	0	1,722,787	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	3,681,636		3,681,636	0	0	0	0	0	0	0	0	3,681,636
Equipos	3,074,268	0	3,074,268	0	3,074,268	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,247,331		1,247,331	0	1,247,331	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	975,506		975,506	0	747,294	0	0	0	0	0	0	228,212
Total de costos de las ventas	25,223,144	-1,375,213	26,598,357	0	21,317,985	0	0	358,051	501,066	511,407	0	3,909,848
Ganacia bruta en ventas	12,422,227	0	12,422,227	0	10,423,477	0	0	-26	3,043	1,672	0	1,994,061
Otros ingresos(egresos) de operaciones:												
Ingresos compañías afiliadas	0	-49,221	49,221	0	49,221	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	1,091,180		1,091,180	0	27,426	633,361	0	0	0	0	97,645	332,746
Intereses ganados en financiamiento,	429,690		429,690	0	26,003	0	0	0	0	0	403,687	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	276,497	0	276,497	0	235,543	466	0	0	0	-437	23,745	17,180
Total otros ingresos de operaciones	1,797,367	-49,221	1,846,588	0	338,195	633,827	0	0	0	-437	525,077	349,926
Gastos generales y administrativos	8,996,997	4,577	8,992,420	104,232	6,852,210	259,688	0	3,548	0	0	462,319	1,310,423
Egresos compañías afiliadas	0	-53,798	53,798	0	0	0	0	0	0	0	0	53,798
Utilidad en operaciones	5,222,597	0	5,222,597	-104,232	3,909,462	374,139	0	-3,574	3,043	1,235	62,758	979,766
Costos de financiamientos, neto:												
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	122,779		122,779	28,369	14,576	0	0	0	0	0	68,849	10,985
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,254,067		-1,254,067	0	-1,232,503	0	0	0	0	0	0	-21,564
Intereses pagados sobre bonos	-704,161		-704,161	0	-555,025	-65,705	0	0	0	0	0	-83,431
Amortización de costo de emisión de bonos	-151,538		-151,538	0	-149,872	-757	0	0	0	0	0	-909
Dividendos ganados	364,909	-1,053,585	1,438,494	1,438,494	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	1,118		1,118	0	986	0	0		0	0	132	0
Total de costos financieros, neto	-1,600,960	-1,053,585	-547,375	1,466,863	-1,921,838	-66,462	0	0	0	0	68,981	-94,919
Participación patrimonial	4,181	2,047	2,134	21,047	0	0	0	0	0	0	0	-18,913
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	3,625,818	-1,051,538	4,677,356	1,383,678	1,987,624	307,677	0	-3,574	3,043	1,235	131,739	865,934
Impuesto sobre la renta, estimado	713,823		713,823	0	400,880	32,123	0	0	0	0	12,086	268,734
Impuesto sobre la renta diferido	-587	-587	0		0							
	713,236	-587	713,823	0	400,880	32,123	0		0	0	12,086	268,734
Utilidad (pérdida), neta	2,911,408	-1,052,125	3,963,533	1,383,678	1,586,744	275,554	0	-3,574	3,043	1,235	119,653	597,200
Atribuible a:												
Accionistas de la controladora	2,910,471	-1,053,062	3,963,533	0 1,383,678	1,586,744	275,554	0	-3,574	3,043	1,235	119,653	597,200
Intereses minoritarios	937	937	0	0	0	0	0		0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	2,911,408	-1,052,125	3,963,533	0 1,383,678	1,586,744	275,554	0	-3,574	3,043	1,235	119,653	597,200
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	67,720,290	-2,545,519	70,265,809	8,786,376	47,886,816	10,749,938	952,103	32,039	342,182	-14,706	223,612	1,307,449
Dividendos declarados	-1,588,277	1,053,585	-2,641,862	-1,606,539	-902,016	-75,082	0	0	0	0	-58,225	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	69,042,484	-2,544,996	71,587,480	0 8,563,515	48,571,544	10,950,410	952,103	28,465	345,225	-13,471	285,040	1,904,649

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)122-19

8 de julio de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US**$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2009, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.

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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)119-19

8 de julio de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.,** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2009, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

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

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad

3024

HSBC

CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID3-93 de 26 de octubre de 1993, en su calidad de agente fiduciario certifica:

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de US$12,000,000.00.

2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.

3. Que, al 30 de junio de 2009 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US$12,000,000.00 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	12, 000,000.00
Cobertura requerida	125%
Monto requerido en garantía	15, 000,000.00

Garantía

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

Fincas No.223, 204 – 223,208	1, 775,000.00	
Finca No.6, 382	13, 000,000.00	
Finca No.97, 029	1, 275,000.00	
Finca No.71, 609	680,000.00	
Total		16, 730,000.00
- Cuenta Corriente HSBC Bank		$ 100.00
Excedente en garantía		1, 730,100.00

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.

HSBC Investment Corporation (Panama), S.A.
PLAZA HSBC Calle 47 y Aquilino De La Guardia
Tel.: (507) 263 5855, 263 5877
Telex: 247102 PAN UR Fax (507) 263 6009

27/08/2009

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 30 de junio de 2009.

Dayra Y. Santana
Firma Autorizada
DAYRA SANTANA
00340

Glenda Mujica
Firma Autorizada
GLENDA MUJICA
00342