UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE 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 que originalmente se había proyectado. Al reducirse la demanda a nivel internacional se han disminuido las exportaciones de bienes y servicios; los ingresos del Canal; el Turismo; las reexportaciones de Zona Libre; el trasbordo de contenedores y la inversión directa extranjera. La formación de capital fijo ha sufrido una severa desaceleración resultado principalmente a la caída en la demanda externa por viviendas de niveles altos e infraestructuras, lo cual resultó en que la inversión directa extranjera (IDC) se contrajera en 55% durante el segundo semestre del año 2009, al compararlo con el año anterior. El producto Interno Bruto que tuvo un crecimiento del 10.7% durante el año 2008, se ha desacelerado a partir del tercer trimestre de ese año. El crecimiento del PIB para el primer trimestre del año 2009 fue de tan solo el 2.5% y se redujo aún mas en el segundo trimestre donde tuvo un crecimiento del 1.9%. El crecimiento

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

proyecta que la economía continuará desacelerándose estimándose que el crecimiento real del PIB para el año 2009 será del 1.8%.

El crecimiento de la industria de la construcción se ha estado reduciendo durante el año 2009. En el primer trimestre del año la actividad de construcción tuvo un crecimiento del 24.4%, el cual se redujo a tan solo el 2.5% para el segundo trimestre. El valor de los permisos para realizar nuevas construcciones, adiciones y reparaciones crecieron en 34% durante el primer semestre del año 2009, sin embargo durante los meses de julio y agosto del año 2009 el valor total de los permisos de construcción se redujeron en 51.2%. En el Distrito de Panamá los valores de los permisos han mostrado un decrecimiento a partir del mes de febrero, con excepción del mes de junio de 2009 donde se refleja un crecimiento del 308.6%. El incremento extraordinario de ese mes obedece al hecho coyuntural de que se cumplía la fecha límite para que los proyectos de construcción que se iniciaran se les exonerara el pago del impuesto de inmueble, si la construcción se completaba antes del mes de diciembre del año 2011. Es importante destacar que el mayor crecimiento en los permisos corresponden a proyectos no residenciales, que se incrementaron en 134.2%, mientras que los permisos para construcción de residencias aumentaron en solo 7.3%, afectados positivamente por los que se otorgaron en junio del 2009 tan solo para acogerse al beneficio de la exoneración de los impuestos de inmuebles.

El sector de transporte y telecomunicaciones aumentó en 6% durante el primer trimestre del año 2009 habiéndose incrementado al 7.8% para el segundo trimestre. Las telecomunicaciones aumentaron 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 las toneladas netas de carga que pasaron por el Canal y al disminuir las operaciones portuarias. Durante los meses de julio y agosto el número de tránsitos por el canal se redujo en 2.5% y el movimiento de contenedores en los puertos bajó en 11.5%, comparado con igual periodo del año anterior. Sin embargo, como resultado del aumento en las tarifas, el total de los ingresos por peajes del Canal se incrementaron en 3.1%.

La actividad turística se ha desacelerado a partir del mes de abril del 2009. Durante el primer semestre del año 2009 las actividades de los Hoteles y Restaurantes crecieron al 2.2% , lo cual refleja un crecimiento menor al registrado durante el mismo periodo del año anterior. La cantidad de visitantes en el mes de julio del año 2009, comparado con el mismo mes del año anterior, se incrementó en 0.6% y el gasto turístico se redujo en 7.9%. La ocupación hotelera acumulada al mes de agosto de 2009 era del 53.6% lo cual representa una reducción de 14.90% al compararla con la ocupación hotelera del año anterior que fue de 68.5%. La actividad turística ha sido afectada por la crisis económica mundial y la alarma causada por la epidemia de la influenza HINI.

Las actividades de intermediación financiera se incrementaron en 2% durante el primer semestre del año 2009. El total de los saldos de los préstamos internos al mes de agosto del año 2009 aumentaron en 3.3%, reflejándose un incremento del 27.4% en los saldos de los préstamos para la construcción y 10.5% en la cartera hipotecaria, lo cual indica que los Bancos han continuado financiando la construcción y la venta de los proyectos ya iniciados. Los créditos al consumo personal aumentaron en 4.2% el mes de agosto del año 2009, al compararlos con el mismo mes del año anterior.

Durante los meses de enero a junio de 2009 el comercio al por mayor y al por menor se redujo en 8.2%, 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 semestre del año 2009, al reducirse en 12.5% 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 2.63%; para los meses de abril, mayo y junio el crecimiento fue de solo el 0.62% y para los meses de julio y agosto se reflejó una disminución del 3.52%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. El crecimiento real proyectado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se estima en alrededor del 1.8%.
La desaceleración económica ha tenido su aspecto positivo al lograrse frenar la inflación que afecta la capacidad de compra de las personas y la estabilidad social del país. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) ha estado aumentando al 1.8% durante el año 2009, comparado con el 8% que se incrementó el año anterior. El índice de los precios de los alimentos y bebidas, que son los que más afectan a la capacidad de compra de la mayoría de los consumidores se ha incrementado en tan solo 4% al mes de agosto del 2009, lo cual refleja una reducción importante al compararlos con el aumento del año anterior que fue del 15%.
La tasa de desempleo aumentó en 1.1% pasando del 5.8% para el año 2008 al 6.9% para el año 2009. El número de personas desempleadas se incrementó de 83,800 en el año 2009 a 102,000 para el año 2009. A pesar de este deterioro el nivel de empleomanía se mantiene alto, lo cual beneficia la estabilidad social de país.

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 en dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.
Durante el año 2009 el crecimiento de la industria de la construcción se ha reducido. El valor de los permisos de construcción en la ciudad de Panamá al mes de agosto del año 2009 aumentó en 23.2%, mientras que el año anterior crecieron en 54.3%.
Durante los primeros ocho meses del año 2009 la producción acumulada de concreto se redujo en 3.1%, al compararlo con igual periodo del año anterior. La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se está desacelerando. Al 30 de septiembre de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 1.3%, sin embargo, ha estado disminuyendo desde el mes de mayo. 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 está 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. Se proyecta

que para el año 2009 la construcción crecerá en 2.5%, lo cual es inferior al año pasado cuando la actividad creció en 11%.
La desaceleración que se está dando en la economía se está reflejando en la importación de maquinarias y equipos que se redujo en 14.6% a julio del año 2009.
La actividad turística ha disminuido su crecimiento durante el año 2009, lo cual afecta la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 31 de julio del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 7.4%, y el gasto turístico aumentó en 1.5%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. 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. Al mes de septiembre de 2009 la ocupación en los Hoteles de primera se redujo en 17.7%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó 1.3% al compararlo con el año anterior. Esta situación refleja que la actividad turística se ha desacelerado aún mas durante el tercer trimestre del año 2009. Durante los meses de julio y agosto de 2009 la llegada de turistas se redujo en 16.7% y el gasto turístico disminuyó en 7%.
El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 8.4% durante el mes de agosto de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 1.8%, comparados con el mismo periodo del año 2008, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, el crecimiento de los de los préstamos se ha estado desacelerando a partir del mes de marzo de 2009, lo cual afecta al consumo.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:
Nuestros ingresos totales correspondientes al tercer trimestre del año 2009 sumaron B/. 19,581,855 lo cual representó un incremento del 3.44% al compararlos con los del segundo trimestre, que ascendieron a B/. 18,930,056. Estos 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 tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 1,508,871, lo cual representó un incremento del 11.38% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 1,354,716.
Las utilidades netas correspondientes al tercer trimestre del año 2009 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:
1- Por la reducción en los ingresos por el alquiler y venta de equipos resultado de la desaceleración económica que afecta el desarrollo de nuevas construcciones en el país.
2-Reducción en los márgenes operativos en la venta y alquiler de equipos, lo cual refleja una pérdida acumulada al mes de septiembre de 2009 de B/. 577.509.
3-El nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, mantiene una ocupación baja resultado de la disminución en la llegada de turistas resultado de la situación económica mundial. Al 30 de Septiembre de 2009 dicho hotel reflejaba una pérdida acumulada de B/. 494,328.

VIVIENDAS:
Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2009 fueron de B/. 10,518,938, muy similares a las del trimestre anterior, que ascendieron a la suma de B/. 10,402,054. Durante el tercer trimestre del año 2009 la entrega de viviendas todavía se mantuvo por debajo de lo proyectado, resultado del desfase que tenemos la entrega de los apartamentos del proyecto Hyde Park, debido al incumplimiento en la instalación de los

elevadores por parte de la empresa suplidora. La venta de viviendas representó el 53.72% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2009.
Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 862,139, lo cual representó un incremento del 10.54% sobre las utilidades del segundo trimestre del año que sumaron B/. 779,908. Esta situación está reflejando que, en el caso de la venta de viviendas, los márgenes de rentabilidad han mejorado al reducirse el incremento en los costos de los materiales y otros servicios. La actividad de venta de Viviendas produjo el 57.14% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2009.

RESTAURANTES:
Los ingresos de los restaurantes Friday´s correspondientes al tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 2,454,127, suma muy similar a los ingresos del segundo trimestre del año que sumaron B/. 2,425,001. Los ingresos de los restaurantes Friday´s representaron el 12.54% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2009.
Durante el tercer trimestre del año 2009 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 215,368 lo cual representó una disminución del 26.26% al compararlas con las del segundo trimestre del año, que ascendieron a la suma de B/. 292,065. La razón principal de esta situación se debe a que se incrementaron los costos de algunos ingredientes que se utilizan en la elaboración de los menús, y por fluctuaciones que ha tenido el valor del peso Colombiano. Las operaciones de los restaurantes representaron el 14.27% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

HOTELES:
Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2009, fueron de B/. 2,538,687, lo cual representó un incremento del 19.82% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 2,118,736. Durante el tercer trimestre del año 2009 los ingresos de todos nuestros hoteles aumentaron. Los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá mantuvieron un promedio de ocupación de alrededor del 76% y para el de Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, el promedio de ocupación fue del 53.67%. El Hotel "Playa Tortuga", ha sido el mayormente afectado por la desaceleración económica que se está reflejando en la actividad turística vacacional. Sin embargo, durante el tercer trimestre la ocupación aumentó debido a que teníamos hospedados un grupo de productores Colombianos que estaban realizando filmaciones de un programa tipo "survival" en el área de Isla Colón. Como resultado de ese incremento en la ocupación la operación del Hotel de Playa Tortuga obtuvo una utilidad de B/. 29,000 durante el tercer trimestre, reduciendo la pérdida acumulada para el año a la suma de B/. 494,328. Los ingresos de los hoteles representaron el 12.97% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.
La actividad hotelera reflejó durante el tercer trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 541,828, muy por encima de la del segundo trimestre del año que fue de a B/. 169,084. Las utilidades del tercer trimestre de 2009 fueron afectadas positivamente por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que como mencionamos anteriormente reflejó una utilidad para ese trimestre. Para impulsar la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" hemos implementando la operación de un Operador Turístico, "Vacation Panama Tours", que se encargará de promover a nivel nacional e internacional los atractivos turísticos de Bocas del Toro y las facilidades que ofrece nuestro hotel. Las utilidades de los hoteles representaron el 35.91% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el tercer trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,173,679, representando un incremento del 2.09% sobre los del segundo trimestre que sumaron B/. 3,108,613. 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 la actividad de alquiler de equipos también se han contraído. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 16.20% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

Durante el segundo trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 391,504, mayor a la registrada durante el segundo trimestre del año que fue de B/. 127,912. 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 reduciendo 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 tercer trimestre del año 2009 fueron de B/. 219,419 lo cual representó un incremento del 4.68% al compararlos con los del segundo trimestre del año 2009, que ascendieron a B/. 209,601. 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 1.12% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el tercer trimestre del año 2009.

La utilidad neta de la actividad financiera correspondiente al tercer trimestre año 2009 fue de B/. 37,937, superior a la del segundo trimestre que ascendió a B/. 19,106. 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 reflejó una disminución en las solicitudes para refinanciar préstamos vigentes, lo cual afectó los ingresos por comisiones para ese periodo. Las utilidades netas generadas por la actividad de Financiamientos representaron el 2.51% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2009.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 209,268, inferiores en 6.62% a los del segundo trimestre del año que fueron de B/. 224,109. Los ingresos reflejan 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 1.06% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2009 fue de B/. 110,828, suma mayor a la del segundo trimestre del año, que ascendió a B/. 101,287. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 7.34% de las ganancias totales del Grupo UNESA del tercer trimestre del año 2009.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al tercer trimestre del año 2009 sumaron B/. 337,217, muy similares a los ingresos del segundo trimestre del año que fueron de B/. 337,022. 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 1.72% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2009 fue de B/. 107,872, muy similar a la del segundo trimestre del año 2009 que fue de B/. 104,110. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 7.14% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
Ventas de Viviendas	10,518,938.	10,402,054.	11,268,769.	11,325,566.
Ventas de Restaurantes	2,454,127	2,425,001.	2,473,977.	2,617,670.
Alquiler y Venta de Equipos	3,173,679.	3,108,613.	3,342,896.	3,101,516.
Servicios de Hoteles	2,538,687.	2,118,736.	2,505,326.	2,449,610.
Alquiler de Locales Comerciales	337,217.	337,022.	331,032.	329,806.
Alquiler de Zona Procesadora	209,268.	224,109.	199,017.	165,979.
Intereses en Financiamientos	219,419.	209,601.	220,089.	237,190.

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÒN	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
Viviendas	862,139.	779,908.	865,000.	2,179,156.
Restaurantes	215,368.	292,065.	38,603.	301,919.
Equipos	(391,504)	(127,912)	(58,093)	(215,291)
Hoteles	541,828.	169,084.	508,503.	103,408.
Locales Comerciales	107,872.	104,110.	96,374.	89,646.
Zona Procesadora	110,828.	101,287.	67,048.	81,737.
Financiamientos	37,927.	19,106.	33,232.	25,837.

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	USS. 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$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 5,308,459. 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. A1 30 de septiembre 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$. 10,000,000. Estos VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN´s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre del año 2009 el valor total de los VCN´s emitidos en circulación ascendía a la suma de US$. 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 septiembre 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 septiembre de 2009 el monto de VCN´s en circulación sumaban US$. 8,750,000.

(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$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de septiembre de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 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 septiembre de 2009 teníamos VCN"s en circulación por un valor de B/. 9,825,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
Total de Ingresos	19,581,855.	18,930,056.	20,512,383.	20,676,776.
Ventas totales.	18,685,431.	18,054,404.	19,590,968.	19,494,362.
Margen operativo.	12.43%	13.25%	14.24%	14.76%
Gastos Generales y Administrativos.	4,420,238.	4,458,577.	4,538,420.	4,475,661.
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	1,721,101.	1,670,435.	1,955,383.	3,022,253.
Utilidad o pérdida neta.	1,508,871.	1,354,716.	1,556,692.	2,593,659.
Acciones Emitidas y en circulación.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.29	B/. 0.27	B/. 0.30	B/. 0.51
Depreciación Y Amortización	2,141,708.	2,262,301.	2,065,138.	2,127,136.

BALANCE GENERAL	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
Activo Circulante.	76,142,589.	78,512,636.	82,133,025.	77,122,595.
Activos Totales.	225,588,722.	224,857,898.	227,285,993.	227,561,138.
Pasivo Circulante.	47,422,213.	48,758,064.	52,264,815.	55,431,080.
Deuda a Largo Plazo.	54,578,668.	54,073,511.	55,051,406.	53,871,880.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	69,783,277.	69,042,484.	68,456,770.	67,711,510.
Patrimonio Total.	110,804,037.	108,205,973.	105,761,151.	105,261,130.

RAZONES FINANCIERAS	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
Dividendo/ Acción.	B/. 0.15	B/. 0.15	B/. 0.16	B/. 0.16
Deuda total/ Patrimonio.	1.03	1.08	1.15	1.16
Capital de Trabajo.	28,720,376.	29,754,572.	29,868,210.	21,691,515.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	2.55	2.47	2.78	3.06

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, está 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.un[illegible] A PARTIR DEL DÍA 26 DE NOVIEMBRE 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 septiembre 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 septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

Activo	Nota	2009	2008
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	9,232,657	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,430,214	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	7,568,146	13,541,651
Hipotecas		1,438,385	1,483,631
Préstamos comerciales		388,435	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,693,561 (2008: B/.3,630,967)		4,465,257	4,454,701
Alquileres		157,196	139,892
Partes relacionadas	4	1,389,961	1,222,970
Varias		1,602,851	1,539,826
		17,010,231	22,802,952
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(663,306)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		16,346,925	22,346,519
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	6,943,959	4,852,166
Costos de construcción en proceso		37,096,097	33,798,881
Terrenos	13,14,15	38,733,433	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		11,334,356	12,237,871
Víveres y bebidas		127,804	158,509
Otros		417,662	464,691
Total de inventarios		94,653,311	91,138,593
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	40,900,334	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8,13	13,131,202	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	4,710,897	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	42,856,632	45,613,126
Franquicias,neto de amortización acumulada	11	670,528	699,795
Otros activos	12,16	1,656,022	1,709,776
Total de activos		225,588,722	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		382,733	0
Préstamos por pagar	4,13	41,003,396	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,100,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	50,123,911	50,879,564
Menos costos de emisión		470,897	531,601
Bonos por pagar, neto		49,653,014	50,347,963
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,633,169	8,349,770
Partes relacionadas		2,645	2,645
Otras		1,780,599	2,445,638
Total de cuentas por pagar		6,416,413	10,798,053
Gastos acumulados por pagar	16	1,514,801	1,516,421
Ingresos diferidos		96,945	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		367,486	168,537
Depósitos de clientes	17	3,444,353	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	6,714,207	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		30,496	700,880
Total del pasivo		114,723,844	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	28,394,952	24,864,008
Utilidades no distribuidas		69,783,277	67,720,290
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		110,804,037	105,210,106
Intereses minoritarios		60,841	59,804
Total de patrimonio de los accionistas		110,864,878	105,269,910
Total de los pasivos y patrimonios		225,588,722	227,942,386

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

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	Nota	2009	2008
Ventas de bienes y servicios	22	56,330,803	57,046,915
Costo de las ventas		38,275,110	39,099,296
Ganancia bruta en ventas		18,055,693	17,947,619
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		1,637,665	1,437,722
Intereses ganados en financiamiento		649,109	758,000
Otros ingresos operacionales		406,717	326,713
Total de otros ingresos de operaciones		2,693,491	2,522,435
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	13,417,235	12,679,029
Utilidad en operaciones		7,331,949	7,791,025
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		182,517	204,726
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,841,421)	(1,524,991)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(862,921)	(1,121,550)
Amortización de costos de emisión de bonos		(166,698)	(162,691)
Dividendos ganados	4	584,659	612,080
Otros ingresos financieros, neto		1,298	81,786
Total de costos financieros, neto		(2,102,566)	(1,910,640)
Participación patrimonial en asociadas	7	117,536	(142,679)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		5,346,919	5,737,706
Impuesto sobre la renta, estimado		979,728	1,130,138
Impuesto sobre la renta diferido		(53,088)	0
		926,640	1,130,138
Utilidad neta		4,420,279	4,607,568
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		4,419,242	4,606,525
Intereses minoritarios		1,037	1,043
Utilidad neta		4,420,279	4,607,568
Utilidad neta por acción		0.86	0.90

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 septiembre 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	4,606,525	4,606,525	1,043	4,607,568
Dividendos declarados		0	0	0	0	(2,457,611)	(2,457,611)	0	(2,457,611)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta		0	0	0	1,138,710	0	1,138,710		1,138,710
Saldo al 30 de septiembre de 2008		12,814,874	(876,259)	687,193	32,173,682	65,389,362	110,188,852	59,604	110,248,456
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	4,419,242	4,419,242	1,037	4,420,279
Dividendos declarados		0	0	0	0	(2,356,255)	(2,356,255)	0	(2,356,255)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	7	0	0	0	3,530,944	0	3,530,944	0	3,530,944
Saldo al 30 de septiembre de 2009		12,814,874	(876,259)	687,193	28,394,952	69,783,277	110,804,037	60,841	110,864,878

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 septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	2009	2008
Actividades de operación		
Utilidad	4,420,279	4,607,568
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para préstamos incobrables	212,580	226,812
Depreciación	6,469,147	5,262,427
Amortización de costos de emisión de bonos	166,698	162,691
Gastos de intereses	3,841,871	4,113,915
Participación en resultado de asociadas	117,536	(142,679)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	15,228,111	14,230,734
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambio en cuentas por cobrar	5,887,469	3,805,958
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	66,536	(592,710)
Cambio en inventarios	(3,514,718)	(14,080,646)
Cambio en otros activos	83,021	(175,889)
Cambio en terrenos por pagar	(1,700,000)	(917,753)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(4,731,889)	393,045
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	(473,055)	356,887
Intereses pagados	(3,659,624)	(4,199,654)
Cambios en otros pasivos	(671,071)	1,651,432
Flujos de efectivo de las actividades de operación	**6,514,780**	**471,404**
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(1,776,546)	(9,737,232)
Cambio en depósitos a plazo fijo	1,936,676	(1,269,853)
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	905	1,003,115
Pagos por adquisición de inversiones	(44,970)	(179,978)
Cambios en cuentas por cobrar Cias. Asociadas	(166,991)	(1,298,356)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**(50,926)**	**(11,482,304)**
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(29,872,500)	(24,161,715)
Producto de obligaciones bancarias	29,738,589	30,066,400
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	16,953,000
Bonos redimidos	(755,653)	(9,278,013)
Dividendos pagados	(2,356,255)	(2,457,611)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	**(3,245,819)**	**11,122,061**
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	**3,218,035**	**111,161**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6,014,622	3,921,091
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**9,232,657**	**4,032,252**

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 San Lorenzo, S. A.
Constructora Corona, S. A.
Vacation Panama Tours, 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.

(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

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	731,911	1,306,949
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	0	119,313
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	1,509,925	0
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	1,349,809	1,729,496
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	1,430,214	1,430,214
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	810,724	794,794
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	445,105	297,576
Otras	134,132	130,600
	1,389,961	1,222,970
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	31,308,761	27,708,253
Banco Panamá, S. A.	2,000,000	2,000,000
Sobregiros bancarios: Banco Panamá, S. A.	377,634	0
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	3,050,000	1,000,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	2,700,000	1,380,780
	Septiembre 30, 2009	**Septiembre 30, 2008**
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	106,237	201,457
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	23,074	0
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	516,595	516,595

(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

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,980,869	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	6,251,788	1,729,496
	9,232,657	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	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Global Bank, S. A.		0	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.		0	1,782,676
		1,430,214	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

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	2,394,006	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	4,539,012	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	607,310	501,386
Otras	27,818	26,887
	7,568,146	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:

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Saldo al inicio del año	456,433	238,319
Provisión del año	212,580	293,262
Cargos contra la provisión	(5,707)	(75,148)
Saldo al final del año	663,306	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

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Valores disponibles para la venta	37,659,563	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	2,970,449	2,919,985
	40,900,334	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 83% (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.

	Septiembre 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/.2,970,449 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de septiembre 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/.117,536 (Septiembre 2008: pérdida neta de B/.142,679).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

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

(8) Propiedades de inversión, neto

	Septiembre 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	254,362	254,362	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	0	0	0	0	(6,512)	(6,512)
Al final del año	0	4,003,911	4,003,911	0	3,749,549	3,749,549
Saldos netos						
Al final del año	3,214,406	9,916,796	13,131,202	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 septiembre de 2009 (Diciembre 2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	1,043,988	2,118,536
Ventas y descartes	(241,665)	(683,360)
Reclasificación	(1,546,267)	0
Al final del año	12,493,203	13,237,147
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	1,774,692	2,071,335
Ventas y descartes	(147,271)	(198,206
Reclasificación	(689,620)	0
Al final del año	7,782,306	6,844,505
Al final del año	4,710,897	6,392,642

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	30 de septiembre 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	101,112	614,768	306,519	219,081	1,241,480
Ventas y descartes	0	(16,611)	(497,814)	0	0	(514,425)
Reclasificación	0	(274,559)	765,450	0	0	490,891
Al final del año	7,545,584	26,998,622	20,429,733	9,290,107	5,128,082	69,392,128
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	600,074	2,722,303	774,099	343,623	4,440,099
Ventas y descartes	0	0	(395,329)	0	0	(395,329)
Reclasificación	0	0	(70,330)	0	0	(70,330)
Al final del año	0	5,020,094	11,543,727	6,309,094	3,662,581	26,535,496
Saldos netos						
Al final del año	7,545,584	21,978,528	8,886,006	2,981,013	1,465,501	42,856,632

	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 septiembre de 2009, el gasto de depreciación por B/.4,440,099 (Diciembre 31, 2008: B/.4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,286,847 (Diciembre 31, 2008: B/.2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,153,252 (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	(29,267)	(29,267)
Saldo al 30 de septiembre de 2009	1,081,667	(411,139)	670,528

(12) Otros activos

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Impuestos pagados por adelantado	306,112	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	291,712	392,614
Depósitos en garantía	147,845	177,435
Fondo de cesantía	821,447	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	1,656,022	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 septiembre 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	301,040	5,033,001	5,334,041	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	301,040	5,033,001	5,334,041	283,333	3,716,667	4,000,000
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	4,007	0	4,007	4,171	3,053	7,224
Towerbank	1,399,483	0	1,399,483	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,003,336	0	1,003,336	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	0	0	0	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	0	618,658	618,658	3,958,000	0	3,958,000
Banesco	1,790,000	0	1,790,000	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	3,218,824	140,047	3,358,871	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	7,415,650	758,705	8,174,355	16,408,820	89,439	16,498,259
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	16,820,000	0	16,820,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado	875,000		875,000	0	0	0
Banco General, S. A.	3,050,000	0	3,050,000	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	800,000	0	800,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	27,495,000	0	27,495,000	20,505,000	0	20,505,000
	35,211,690	5,791,706	41,003,396	37,197,153	3,806,106	41,003,259

Préstamos hipotecarios

Para el período terminado el 30 de septiembre 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 septiembre de 2009 ascendía a B/.5,100,000 (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 septiembre 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	
			Septiembre 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	5,316,769	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	413,892	479,527
		60,350,000	50,123,911	50,879,564
Desglose: Vencimientos a un año			1,336,949	1,305,478
Vencimientos a más de un año			48,786,962	49,574,086
			50,123,911	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 septiembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.732,362 (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 septiembre de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.821,448 (Diciembre 2008: B/.720,591) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 30 de septiembre 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 septiembre 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	7,195,890	12,637,910	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	5,442,020	8,560,571	14,002,591	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	2,509,324	3,153,263	5,662,587	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	2,932,696	5,407,308	8,340,004	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:

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	995,542	3,319,142
Entre uno y dos años	3,228,370	2,629,558
Entre dos y tres años	1,973,343	1,235,047
Entre tres y cuatro	912,808	661,905

Entre cuatro y cinco	251,134	169,267
Sub-total	7,361,197	8,014,919
Menos cargos financieros	(646,990)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	6,714,207	7,230,988

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

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

	2009	2008
Gastos de personal	4,558,109	4,338,084
Depreciación	2,421,673	1,725,532
Publicidad y promociones	1,089,826	1,128,852
Servicios públicos	802,471	790,196
Reparaciones y mantenimiento	767,301	628,184
Gastos bancarios	102,083	93,121
Alquileres	283,140	259,025
Gastos legales y notariales	407,644	455,583
Impuestos	498,272	366,971
Seguridad	207,590	191,006
Seguros	116,194	126,803
Servicios profesionales	544,820	569,632
Gastos de oficina	144,932	160,358
Gastos de viaje y viáticos	222,448	241,157
Cuentas incobrables	212,580	226,812
Gastos de preapertura	0	402,784
Comisión de tarjetas	67,421	71,644
Otras	970,731	903,285
	13,417,235	12,679,029

(20) Gastos de personal

Para los años terminados el 30 de septiembre 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	5,152,400	4,669,972
Décimo tercer mes	490,438	440,794
Vacaciones	524,717	479,609
Gastos de representación	471,566	475,760
Participación y otros incentivos	545,913	560,252
Comisiones	258,390	318,033
Seguro Social	828,354	741,632
Prima de antigüedad	104,734	103,854
Seguro de vida y hospitalización	97,766	90,315

Otras	400,798	254,338
	8,875,076	8,134,559

El número de empleados al 30 de septiembre 2009 era de 1,057 (2008: 948). Para el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009 el gasto de personal por B/.8,875,076 (2008: B/.8,134,559), fue distribuido de la siguiente manera; cargo a costo de ventas por B/.4,316,965 (2008: B/.3,796,475) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,558,111 (2008: B/.4,338,084).

(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 30 de septiembre 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	32,190	28,793	7,353	7,110	9,625	14,254	7,163	6,891	0	0	0	0	0	0	0	0	56,331	57,047
Costos de las ventas	24,247	22,601	5,608	5,583	6,935	9,708	1,485	1,207	0	0	0	0	0	0	0	0	38,275	39,099
Ganancia bruta en ventas	7,943	6,192	1,745	1,527	2,690	4,545	5,678	5,684	0	0	0	0	0	0	0	0	18,056	17,948
	75.33	78.50	76.26	78.52	72.05	68.11	20.74	17.52									67.95	68.54
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	24	0	0	0	0	0	0	1,005	958	632	456	0	0	0	0	1,638	1,438
Intereses ganados en financiamiento	56	91	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613	667	0	0	649	758
Otros ingresos (egresos) operacionales	57	52	.11	15	270	. 157	21	30	0	1	13	. 3	.34	68	0	0	407	327
Total de otros ingresos de operaciones	93	166	11	-15	270	157	21	30	1,005	959	645	459	647	736	0	0	2,693	2,522
Gastos de vtas., generales y admivos.	1,736	1,683	836	818	2,687	2,807	3,843	3,423	401	457	288	230	450	479	0	0	10,241	9,898
Distribución de gastos corporativos	2,609	2,277	140	124	137	120	86	76	80	71	30	26	95	87	0	0	3,177	2,781
	4,345	3,961	976	942	2,823	2,928	3,929	3,499	481	527	318	257	545	566	0	0	13,417	12,679
Utilidad en operaciones	3,691	2,397	780	601	137	1,775	1,770	2,215	524	432	327	202	103	170	0	0	7,332	7,791
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	167	205	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	183	205
Intereses pagados en financiamientos	-1,233	-1,416	-97	-118	-714	-531	-531	-432	-82	-107	-47	-42	0	0	0	0	-2,704	-2,647
Amortización de costos de emisión de bonos	-164	-160	-0	-1	-0	-0	0	0	-2	-1	-1	-1	0	0	0	0	-167	-163
Dividendos ganados	585	612	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	585	612
Otros ingresos (egresos) financieros	1	82	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	82
Total de otros costos financieros, neto	-644	-678	-82	-119	-714	-531	-531	-432	-83	-109	-48	-42	0	0	0	0	-2,103	-1,911
Participación patrimonial en asociadas	0	0	70	-143	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	48	0	118	-143
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,046	1,720	769	339	-578	1,243	1,240	1,783	441	323	279	159	103	170	48	0	5,347	5,738
Impuesto sobre la renta, estimado	592	514	223	145	0	220	20	134	132	97	0	0	12	20	0	0	980	1,130
Impuesto sobre la renta diferido	53	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53	0
	539	514	223	145	0	220	20	134	132	97	0	0	12	20	0	0	927	1,130
Utilidad neta	2,507	1,206	546	195	-578	1,023	1,219	1,649	308	226	279	159	90	150	48	0	4,420	4,608

	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	105,012	105,896	9,609	9,449	20,583	25,633	22,793	22,733	8,922	9,430	6,603	6,207	7,004	6,982	45,063	41,612	225,589	227,942
Total pasivos	36,951	39,800	3,819	4,170	15,557	21,668	13,575	14,476	1,809	1,806	2,113	2,115	219	154	40,681	38,483	114,724	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 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre 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.	Vacation Panama Tours S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	9,232,657		9,232,657	66,053	4,096,866	50	0	0	0	0	4,050,696	2,500	1,016,492
Depósito a plazo fijo		1,430,214		1,430,214	1,430,214	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:														
Clientes		7,568,146		7,568,146	0	7,427,145	0	0	0	0	0	0	0	141,001
Hipotecas		1,438,385		1,438,385	0	210,848	0	0	0	0	0	1,227,537	0	0
Préstamos personales		4,465,257		4,465,257	0	0	0	0	0	0	0	4,465,257	0	0
Préstamos comerciales		388,435		388,435								388,435	0	
Compañías afiliadas		0	-41,175,153	41,175,153	1,218,798	27,060,636	5,254,261	1,302,779	95,941	526,608	91,375	3,039,416	0	2,585,339
Alquileres		157,196		157,196	0	27,368	104,947	0	0	0	0	6,049	0	18,832
Compañías relacionadas		1,389,961		1,389,961	1,902	464,015	0	14,245	0	18,716	0	334,740	0	556,341
Varios		1,602,851	-2,422,644	4,025,495	2,671,670	956,678	160,410	0	522	3,114	1,716	150,194	0	81,191
		17,010,231	-43,597,797	60,608,028	3,892,370	36,146,690	5,519,618	1,317,024	96,463	548,440	93,091	9,611,628	0	3,382,704
Menos reserva para cuentas incobrables		663,306	0	663,306		273,913	52,679	0	0	0	0	320,724	0	15,990
Total de cuentas por cobrar, neto		16,346,925	-43,597,797	59,944,722	3,892,370	35,872,777	5,466,939	1,317,024	96,463	548,440	93,091	9,290,904	0	3,366,714
Inventarios:														
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales		6,943,959		6,943,959	0	6,943,959	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		37,096,097		37,096,097	0	35,787,912	1,303,170	0	0	3,343	1,672	0	0	0
Terrenos		38,733,433	-722,795	39,456,228	0	36,653,508	2,800,045	0	0	0	0	2,675	0	0
Equipo de construcción, piezas , repios. Y mat de const.		11,334,356		11,334,356	0	11,334,356	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros		127,804		127,804	0	22,593	0	0	0	0	0	0	0	105,211
Otros		417,662		417,662	0	200,440	0	0	0	0	0	0	0	217,222
Total de inventarios		94,653,311	-722,795	95,376,106	0	90,942,768	4,103,215	0	0	3,343	1,672	2,675	0	322,433
Inversiones en Bonos y acciones, neto		40,900,334	-4,611,153	45,511,487	45,160,544	249,071	0	0	0	0	0	101,872	0	0
Propiedades de inversión, neto		13,131,202		13,131,202		1,241,479	8,670,676					678,272	0	2,540,775
Equipo en arrendamiento, neto		4,710,897		4,710,897	0	4,710,897	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo		69,392,124	-431,479	69,823,603	0	48,794,329	783,376	0	0	0	0	451,871	0	19,794,027
Menos depreciación acumulada		26,535,492	267,394	26,268,098	0	19,293,239	142,375	0	0	0	0	330,370	0	6,502,114
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		42,856,632	-698,873	43,555,505	0	29,501,090	641,001	0	0	0	0	121,501	0	13,291,913
Franquicias		670,528		670,528	0	8,069	0	0	0	0	0	0	0	662,459
Otros activos		1,656,022	-15,524	1,671,546	125	634,969	48,014	1,980	1,597	205	20,548	97,159	7,939	659,010
	B/.	225,588,722	-49,646,142	275,234,864	50,549,306	167,457,986	18,929,695	1,319,004	98,060	551,988	115,311	14,343,079	10,439	21,859,796

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre 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.	Vacation Panama Tours S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Sobregiros bancarios	B/.	382,733		382,733	0	382,733	0	0	0		0	0	0	0
Préstamos por pagar		41,003,396		41,003,396	0	41,003,396	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar		5,100,000		5,100,000	0	5,100,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar		49,653,014	-15,524	49,668,538	0	49,273,279	0	0	0	0	0	0	0	395,259
Cuentas por pagar:				0						0				
Proveedores		4,633,169		4,633,169	0	4,031,644	47,641	0	0	0	0	3,122	18	550,744
Compañías afiliadas		0	-41,015,421	41,015,421	2,490,195	2,616,994	7,531,859	184,945	10,126	123,304	55,971	12,846,783	18,462	15,136,782
Compañías relacionadas		2,645		2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0	0
Otras		1,780,599	0	1,780,599	6,998	955,715	77,079	0	3,514	178	889	55,976	0	680,250
Total de documentos y cuentas por pagar		6,416,413	-41,015,421	47,431,834	2,497,193	7,605,819	7,657,758	184,945	13,640	123,482	56,860	12,905,881	18,480	16,367,776
Gastos acumulados por pagar		1,514,801	-216,838	1,731,639	0	1,131,617	0	0	52,407	33,281	61,835	50,721	0	401,778
Ingresos diferidos		96,945		96,945	0	72,525	0		0	0	0	24,420	0	0
Dividendos por pagar		0	-2,582,377	2,582,377	0	2,160,274	116,378	0	0	0	87	82,938	0	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		367,486		367,486	0	351,827	15,659	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		3,444,353		3,444,353	0	3,385,362	9,947	0	0	0	0	9,830	1,269	37,945
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		6,714,207		6,714,207	0	6,714,207	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar		30,496		30,496	0	0	0	0	0	0	0	0	0	30,496
Total del pasivo		114,723,844	-43,830,160	158,554,004	2,497,193	117,181,039	7,799,742	184,945	66,047	156,763	118,782	13,073,790	19,749	17,455,954
Intereses minoritarios:														
Acciones comunes		42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		18,639	18,639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		60,841	60,841	0	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	0	2,183,169
Acciones en tesorería		-876,259	-43,416	-832,843	-832,843	0	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	0
Descuentos en venta de acciones		0	44,013	-44,013	-9,625	-34,388	0	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	0
Ganancia no realizada sobre inversiones		28,394,952		28,394,952	28,394,952	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		69,783,277	-2,541,630	72,324,907	8,028,584	49,313,504	11,120,153	952,103	32,013	345,225	-13,471	335,433	-9,310	2,220,673
Total del patrimonio de los accionistas		110,804,037	-5,876,823	116,680,860	48,052,113	50,276,947	11,130,153	1,134,059	32,013	395,225	-3,471	1,269,289	-9,310	4,403,842
	B/.	225,588,722	-49,646,142	275,234,864	50,549,306	167,457,986	18,929,895	1,319,004	98,060	551,988	115,311	14,343,079	10,439	21,859,796

799,773 15,832,688

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 septiembre 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.	Vacation Panama Tours S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Ventas netas:													
Viviendas	25,876,965		25,876,965	0	25,876,965	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	6,312,796		6,312,796	0	6,312,796	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	7,353,105		7,353,105	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,353,105
Equipos	5,737,024		5,737,024	0	5,737,024	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	3,888,164		3,888,164	0	3,888,164	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	7,162,749		7,162,749	0	5,655,850	0	0	0	0	0	0	0	1,506,899
Avances de obras facturadas	0	-1,969,715	1,969,715	0	0	0	0	556,210	733,206	680,299	0	0	0
Total de ventas netas	56,330,603	-1,969,715	58,300,518	0	47,470,799	0	0	556,210	733,206	680,299	0	0	8,860,004
Costo de las ventas:													
Viviendas	21,798,846	-1,969,715	23,768,563	0	21,803,537	0	0	556,236	730,163	678,627	0	0	0
Terrenos	2,655,360	0	2,655,360	0	2,655,360	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	5,607,910		5,607,910	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,607,910
Equipos	4,819,041	0	4,819,041	0	4,819,041	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,908,711		1,908,711	0	1,908,711	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	1,485,240		1,485,240	0	1,133,431	0	0	0	0	0	0	0	351,809
Total de costos de las ventas	38,275,110	-1,969,715	40,244,825	0	32,320,080	0	0	556,236	730,163	678,627	0	0	5,959,719
Ganacia bruta en ventas	18,055,693	0	18,055,693	0	15,150,719	0	0	-26	3,043	1,672	0	0	2,900,285
Otros ingresos(egresos) de operaciones:													
Ingresos compañías afiliadas	0	-72,934	72,934	0	72,934	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	1,637,665		1,637,665	0	42,897	947,248	0	0	0	0	147,295	0	500,225
Intereses ganados en financiamiento,	649,109		649,109	0	35,919	0	0	0	0	0	613,190	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	406,717	0	406,717	0	338,432	13,356	0	0	0	-437	34,243	0	21,123
Total otros ingresos de operaciones	2,693,491	-72,934	2,766,425	0	490,182	960,604	0	0	0	-437	794,728	0	521,348
Gastos generales y administrativos	13,417,235	5,014	13,412,221	104,233	10,217,220	378,685	0	0	0	0	688,839	9,310	2,013,934
Egresos compañías afiliadas	0	-77,948	77,948	0	0	0	0	0	0	0	0	0	77,948
Utilidad en operaciones	7,331,949	0	7,331,949	-104,233	5,423,681	581,919	0	-26	3,043	1,235	105,889	-9,310	1,329,751
Costos de financiamientos, neto:													
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	182,517		182,517	42,789	26,409	0	0	0	0	0	97,531	0	15,788
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,841,421		-1,841,421	0	-1,809,121	0	0	0	0	0	0	0	-32,300
Intereses pagados sobre bonos	-862,921		-862,921	0	-678,572	-85,174	0	0	0	0	0	0	-99,175
Amortización de costo de emisión de bonos	-166,698		-166,698	0	-164,198	-1,136	0	0	0	0	0	0	-1,364
Dividendos ganados	584,659	-1,062,965	1,647,624	1,647,081	0	0	0	0	0	0	543	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	1,298		1,298	0	1,073	0	0		0	0	225	0	0
Total de costos financieros, neto	-2,102,566	-1,062,965	-1,039,601	1,689,870	-2,624,409	-86,310	0	0	0	0	98,299	0	-117,051
Participación patrimonial	117,536	7,038	110,498	40,468	0	0	0	0	0	0	0	0	70,030
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	5,346,919	-1,055,927	6,402,846	1,626,105	2,799,272	495,609	0	-26	3,043	1,235	204,188	-9,310	1,282,730
Impuesto sobre la renta, estimado	979,728		979,728	0	525,768	50,312	0	0	0	0	34,142	0	369,506
Impuesto sobre la renta diferido	-53,088	2,112	-55,200		-55,200							0	
	926,640	2,112	924,528	0	470,568	50,312	0		0	0	34,142		369,506
Utilidad (pérdida), neta	4,420,279	-1,058,039	5,478,318	1,626,105	2,328,704	445,297	0	-26	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
Atribuible a:													
Accionistas de la controladora	4,419,242	-1,059,076	5,478,318	1,626,105	2,328,704	445,297	0	-26	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
Intereses minoritarios	1,037	1,037	0	0	0	0	0		0	0	0		0
Utilidad (pérdida), neta	4,420,279	-1,058,039	5,478,318	1,626,105	2,328,704	445,297	0	-26	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
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	0	1,307,449
Dividendos declarados	-2,356,255	1,062,965	-3,419,220	-2,383,897	-902,016	-75,082	0	0	0	0	-58,225	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	69,783,277	-2,541,630	72,324,907	8,028,584	49,313,504	11,120,153	952,103	32,013	345,225	-13,471	335,433	-9,310	2,220,673

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)171-19

6 de octubre 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 septiembre 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/yg

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)174-19

6 de octubre 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 septiembre 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/yg

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 septiembre de 2009 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US$11,715,093.75 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	11,715,093.75
Cobertura requerida	125%
Monto requerido en garantía	14,643,867.19

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		2, 086,232.81

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 13 de octubre de 2009.

Dayra Y. Santana
Firma Autorizada

Glenda Mujica
Firma Autorizada