UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

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

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

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es 0823-05416, Zona 7, Teléfono 302-5464; Fax 263-6547; página en internet www.unesa.com; correo electrónico: flinares@unesa.com

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

La sociedad denominada Unión Nacional de Empresas, S.A., que comercialmente se identifica como UNESA, fue constituida mediante la Escritura Pública Número 4187 del 2 de Agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 1072, folio, 304, asiento 119,212 "B" y actualizada en la Sección de Micropelículas, Ficha 28705, Rollo 1439, Imagen 0025, y reformada mediante Escritura Pública Número 3444 del 10 de junio de 1993, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Publico, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 11442, Imagen 0113, y reformada mediante Escritura Pública Número 3886 del 9 de mayo de 1996, otorgada ante la Notaría Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 49866, Imagen 0087.

B. Pacto Social y Estatuto

1. **No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.**
2. **Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar**

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

en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.

3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en acaso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

C. Descripción del Negocio

UNESA es dueña del 100% de las acciones de las siguientes empresas subsidiarias que desarrollan diferentes actividades económicas y de servicios, a saber:

Construcción y Venta de Viviendas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2010 la actividad de venta de viviendas representó el 60.56% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 121,511,000. y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 39,752,000.

Centro Comerciales
SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementaran los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de diez Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que

representan 24,685.07 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 97.3% al 31 de diciembre del 2010. En el año 2010 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.51% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 9,847,000. y los pasivos sumaban B/. 2,045,000.

Financiera

Inversiones SUCASA, S.A. opera desde el año de 1970 la Central de Préstamos INCASA (anteriormente Financiera INCASA), dedicándose inicialmente al financiamiento de los abonos iníciales para los clientes compradores de las viviendas de SUCASA que así lo requerían. Con el transcurrir del tiempo los bancos hipotecarios fueron aumentando los porcentajes del valor de las viviendas que financiaban a los clientes, por lo que INCASA se ha concentrando en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales. A partir del año 2005, se han otorgado financiamientos comerciales para clientes que compran equipos a COAMCO, y para finales del año 2010 se estructuró una nueva sección para promover el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente la financiera opera cinco sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de una ubicada en la ciudad la Chorrera. En el año 2010 los ingresos por financiamientos representaron el 0.982% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de activos de dicha actividad era de B/. 6,478,000. y los pasivos sumaban B/. 252,000.

Zona Procesadora

Inmobiliaria SUCASA, S.A. promueve en el sector de Ojo de Agua el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación denominada PANEXPORT, constituida bajo los incentivos que otorga la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido trece galeras, con un área total de 19,071 metros cuadrados, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Al 31 de diciembre del 2010 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 100%. En el año 2010 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 1.037% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 6,408,000. y los pasivos sumaban B/. 1,920,000.

Venta y Alquiler de Equipos de Construcción

COAMCO, que actualmente opera bajo la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. se dedica, desde el año 1990, al alquiler de equipo pesado y liviano para la construcción. Incursionamos en esta actividad considerando la gran cantidad de equipos que teníamos disponible el cual no era utilizado por la empresa debido, a que como resultado de la grave crisis política y económica que afectó al país durante los años de 1987 a 1989, el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas estaba paralizados.

A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cuál se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. En el año 2010 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 14.20% del total de los ingresos de

UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 16,553,000. y los pasivos sumaban B/. 14,933,000.

Restaurantes

UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de Caribbean Franchise Development Corporation, empresa que tiene la representación de la franquicia de los restaurantes Friday's para operar en la República de Panamá. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrecía la ley número 8 para la promoción de las actividades turísticas aprobada en el año de 1994, se decidió incursionar en el negocio de hospitalidad mediante la operación de restaurantes y hoteles.

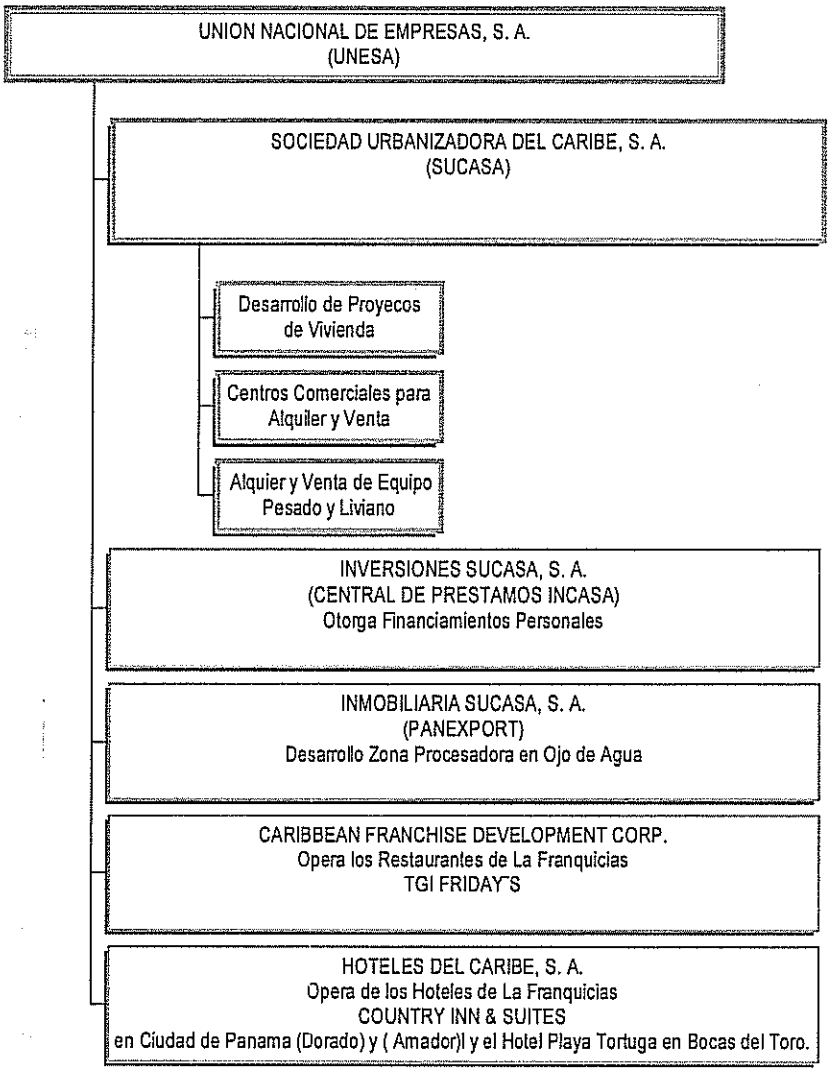
En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday's ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday's. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del àrea metropolitana de la cuidad de Panamá.

Durante el año 2010 los ingresos de Caribbean Franchise Development Corp. representaron el 11.124% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 12,054,000. y los pasivos sumaban B/. 5,629,000.

Hotelería

Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday's. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2010 los ingresos de Hoteles del Caribe, S.A. representaron el 9.85% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2010 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 22,895,00. y los pasivos sumaban B/. 11,795,000.

D. Estructura Organizativa



E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos de Grupo UNESA tienen un valor de B/.59.94 millones al 31 de diciembre de 2010, cifra muy similar a la de diciembre 2009 que terminó en B/.59.26 millones, representando un aumento de solo el 1.14%. Esta situación refleja que no se han incrementado los inventarios de equipos para venta y alquiler considerando que los niveles de operación de la unidad de Alquileres y Venta

de Equipos se mantuvieron bajos durante el año 2010. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Construcción y venta de viviendas: Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicadas entre Calle 50 y Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas.

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de COAMCO ubicados en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocios. Además, es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler.

Servicio de hotelería: Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador y del Hotel Country Dorado, además del nuevo hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen; locales comerciales de Plaza Mayorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores alquilado a Panalpina, en Ojo de Agua de San Miguelito; un Centro Comercial en Río Abajo; y una propiedad ubicada en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilada al restaurante "Rhinos".

Restaurantes: Sus principales activos son las instalaciones en los cinco restaurantes ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado y David.

Zona Procesadora: Su principal activo son las galeras e instalaciones de Panexport, ubicadas en el sector de Ojo de Agua en San Miguelito.

Financiera: Sus principales activos son locales comerciales donde operan las sucursales ubicadas en el Centro Comercial El Dorado; la Gran Estación, y la del Centro Comercial La Doña.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo UNESA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos.

G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2010 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento estimado del 7.1%. La economía que estuvo desacelerándose desde el tercer trimestre del año 2008 se ha estado recuperando a partir del cuarto trimestre del año 2009. El crecimiento

del PIB en el año 2010 fue positivo al compararlo con los resultados de los últimos 5 años, considerando que en el año 2005 el PIB creció en 7.2%; en el 2006 en 8.5%; en el 2007 en 12.1%; en el 2008 en 10.7% y en el 2009 en 3.2%. El crecimiento de la economía durante el año 2010 fue impulsado por el consumo privado y la inversión. El consumo privado que había caído tanto en el año 2008 cómo en el 2009 tuvo una recuperación importante durante el año 2010, cuando se incrementó en 15.5% impulsado por el crédito bancario y el turismo. La formación bruta de capital, luego de contraerse 6.5% en el año 2009, registró un crecimiento del 11.9% en el 2010. La Inversión Directa Extranjera, que se había contraído en 19.3% en el año 2009, tuvo un crecimiento del 12.9% durante los primeros nueve meses del año 2010. Es importante destacar el impulso económico que representan los planes de inversiones públicas que está implementando tanto el Gobierno Nacional cómo la Autoridad del Canal de Panamá. El Sector Público No Financiero acelero sus inversiones a partir del segundo semestre del año 2010 logrando alcanzar el 7.6% del PIB, cuota sin precedentes hasta entonces. La ACP incrementó sus inversiones en 184.1% durante el año 2010. En el año 2010 todos los sectores económicos reflejaron crecimiento, con excepción de los servicios doméstico. Las actividades que más crecieron durante al año 2010 fueron las de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Hoteles y Restaurantes; Comercio; Actividades Inmobiliarias y Construcción.

Para el año 2011 se proyecta que el Producto Interno Bruto crecerá en 5.9% lo cual resulta muy positivo, considerando el entorno internacional. La tasa de crecimiento promedio a nivel mundial para el año 2011 se estima será del 4.4%. Sin embargo, casi el 70% de nuestras exportaciones de bienes se concentran en Estados Unidos y otros países Europeos. Para el año 2011 se estima que el PIB crecerá 3% en los Estados Unidos y 1.5% en la Zona Euro. Nuestro crecimiento será impulsado por la demanda interna y la exportación de servicios. Los principales elementos de crecimiento provendrán de la inversión pública, al entrar el programa de ampliación del Canal en su etapa más dinámica y por las inversiones del Sector Público No Financiero que se estima representarán el 7.8% del PIB, cifra superior a la del año 2010. La inversión privada se concentrará en la Construcción de viviendas para niveles medios-bajos, Hoteles y Centros Comerciales. Se estima que las exportaciones de servicios se incrementarán el 8.3% para el año 2011, impulsado por el Turismo (10%), Puertos (10%), Servicios Bancarios (10%) y las Reexportaciones (9%). El crecimiento del PIB proyectado para el año 2011 tendrá su efecto positivo en el nivel del desempleo total que se reducirá al 6.3% y el abierto al 4.5%, o sea que estamos ante una situación de pleno empleo. Sin embargo, factores externos como lo son la devaluación del dólar, el aumento en el precio del petróleo, y el incremento de los precios de los alimentos a nivel mundial tendrán un efecto inflacionario en nuestra economía. El índice de precios al consumidor se incrementó del 2.4% en el año 2009 al 3.5% en el 2010, reflejando el renglón de Alimentos y Bebidas un incremento del 5.1%. Esta situación de mantenerse en el futuro podría ser causa de inestabilidad social.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2010, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.44 (activo circulante / pasivo circulante), y su capital de trabajo es positivo en B/. 27,707,691, lo cual es muy saludable, aunque refleja una disminución con relación a lo reportado en diciembre de 2009. Los índices de liquidez se afectaron debido principalmente por las compras de terrenos que hicimos durante el año 2010, para asegurarnos contar con la disponibilidad de tierras requeridas para mantener el desarrollo futuro de nuestra actividad de construcción y venta de viviendas. Por esta razón el valor de los terrenos en inventario se incrementaron en B/. 9,511,481 durante el año 2010. Nuestros índices de liquidez durante el año 2010, se beneficiaron por un incremento en el valor de las inversiones que mantenemos disponibles para la venta y que aumentaron en B/. 7,438,004.

B. Recursos de Capital

Grupo UNESA tenía en diciembre 2010 B/. 248.3 millones en total de activos, lo que representa un importante incremento de B/. 21.6 millones (9.52%) al compararlo con diciembre del 2009, cuando teníamos B/. 226.7 millones. El incremento en los activos refleja sobretodo las inversiones hechas durante el año 2010 en la actividad de construcción de viviendas. Aparte del incremento en el valor de los inventarios de terrenos mencionados anteriormente, las viviendas terminadas se incrementaron en B/. 7,295,653. y las hipotecas por cobrar correspondientes a casas entregadas aumentaron en B/. 3,504,978. Durante el año 2010 continuamos con nuestra estrategia de ir reduciendo nuestros inventarios de equipos disponibles para la venta, que disminuyeron en B/. 4,395,279, y los que tenemos para alquilar que bajaron en B/. 679,146. Para finales del año 2010 logramos estabilizar estos inventarios en sus niveles adecuados.

Los pasivos totales sumaron B/. 122.4 millones al 31 de diciembre de 2010, reflejando un aumento de B/. 9.29 millones (8.21%) sobre el año anterior. Esta situación se produce principalmente por el incremento en los financiamientos recibidos, tanto de préstamos bancarios cómo en valores emitidos, que se incrementaron en B/. 10,996,717 durante el año 2010. Estos financiamientos se utilizaron para la compra de nuevos terrenos, y además para financiar la construcción de viviendas; para la ampliación del Centro Comercial de Plaza Mayorca; y en la nueva adición que estamos haciendo al Hotel Country Inns & Suites de Amador.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2010 fue de 0.97, más baja que la del año anterior, cuando se estableció en 1.00. Esto se debe a que el patrimonio se incrementó en B/. 12,291,110. resultado del aumento en las utilidades retenidas por B/. 5,582,683 y por la valorización de B/. 6,659,498. que reflejamos en nuestras inversiones

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2010 ascendieron a la suma de B/. 87,335,328, lo cual representó un incremento del 8.5% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/. 80,498,279. Las actividades relacionadas con la

construcción y venta de Viviendas y la venta y alquiler de Equipos fueron las que mayores incrementos reflejaron en sus ingresos durante el año 2010. Esta situación resulta por la demanda creciente por viviendas para familias de ingresos medios-bajos; por el impulso que se está dando en la construcción de infraestructuras públicas; y por los trabajos que se están realizando para la ampliación del Canal.

Las utilidades netas de UNESA, después de impuestos para el año 2010 ascendieron a B/. 8,350,164, lo cual representó un aumento del 25.11% al compararlas con las del año anterior, que fueron de B/. 6,674,491. Es importante destacar que en algunas de nuestras unidades de negocios, sus márgenes de rentabilidad mejoran notablemente en la medida que se incrementan sus ingresos, lo cual beneficia las utilidades consolidadas del Grupo. Esto es lo que ocurrió durante el año 2010 cuando los márgenes mejoraron por los resultados de la unidad de Viviendas.

Inversión en acciones

Al 31 de Diciembre del año 2010 el valor de nuestras inversiones en acciones y bonos ascendieron a la suma de B/. 49,172,994, lo cual refleja un aumento de B/. 7,063,260 al compararlo con lo que teníamos registrado el año anterior. Esta situación obedece a inversiones nuevas que hemos hecho en valores locales pero sobretodo a fluctuaciones en las cotizaciones de estos valores en la Bolsa de Valores, en atención a lo requerido por la norma # 39 de las NIF's, que indica que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable.

Como parte de nuestra estrategia Financiera mantenemos nuestras inversiones en bonos y acciones libres de compromisos como reservas para ser vendidas en caso de requerirse, para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones. Sin embargo, en el mes de diciembre del año 2010 incluimos en el fondo de garantía de nuestra nueva emisión de Bonos Corporativos de B/. 20,000,000, la cantidad de 85,832 acciones de Empresa General de Inversiones por un monto de B/. 4,463,264. Estas acciones serán liberadas tan pronto se constituyan las garantías correspondientes a las propiedades que se están financiando con los fondos de la mencionada emisión.

Construcción y venta de viviendas

Durante el año 2010 el número de viviendas vendidas por SUCASA fue de 1,094 unidades, lo cual representó un incremento sobre la cantidad vendida en el 2009, que fueron 978 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2010 fue de B/. 48,345. superior al año anterior cuando el precio promedio de las viviendas vendidas ascendió a B/. 47,444. Durante el año 2010 vendimos viviendas construidas en 13 proyectos diferentes. Para asegurar contar con los inventarios de tierras requeridos para mantener en el futuro nuestros ingresos por ventas de viviendas, en el año 2010 realizamos la compra de dos nuevos terrenos por un valor de B/ 7,300,000.

El valor total de nuestras ventas de viviendas durante el año 2010 ascendió a la suma de B/. 52,890,000 lo cual representó un incremento del 14% sobre lo vendido el año anterior, que sumó B/. 46,400,000. La demanda por viviendas para familias de ingresos medios-bajos ha mantenido un crecimiento positivo durante el año 2010. La aprobación por parte del Gobierno Nacional del Fondo Solidario de Vivienda, mediante el Decreto Ejecutivo No. 55 del 25 de agosto del año 2009, ha sido un factor importante en incentivar la demanda de viviendas con valores de hasta B/. 30,000. Los

beneficiados por este Fondo reciben un subsidio de B/. 5,000, que se aplica al valor de su vivienda. Sin embargo, durante el primer semestre del año 2010, nuestras entregas de viviendas se afectaron por demoras en el trámite de este subsidio, situación que se había normalizado para finales de año.
Durante el año 2010 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos de B/. 7,545,875, lo cual representó un incremento del 51.52% sobre la del año 2010 que fue de B/. 4,980,165. En el 2010 se mejoró el margen de rentabilidad en la actividad de venta de viviendas, que subió del 10.73% en el año 2009 al 14.27% en el año 2010, por las economías de escala que se producen al incrementarse los ingresos y no aumentar los costos en la misma proporción.

Centro Comerciales
Los ingresos recibidos durante al año 2010 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/. 1,319,000, lo cual fue un poco menor a los del año anterior que ascendieron a B/. 1,331,000. Esta situación refleja el hecho de que el área disponible para alquilar en nuestro Centro Comercial de Plaza Mayorca 1 se redujo en 415 metros cuadrados, resultado de los trabajos de ampliación que estamos realizando en dicho centro. Actualmente tenemos nueve instalaciones comerciales, con un total de 15,653 metros cuadrados disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2010 manteníamos ocupados el 97.3% de nuestros locales comerciales.
Durante el año 2010 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 446,000, superior a la del año anterior que fue de B/. 411,000. Este incremento en la rentabilidad es el resultado de una disminución en los costos financieros al haberse reducido el monto de la deuda y las tasas de intereses.

Venta y Alquiler de Equipos
Al 31 de diciembre del año 2010 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 12,423,000, lo cual representó un incremento del 8.43% sobre los del año anterior que fueron de B/. 11,457,000. La actividad de venta y alquiler de equipos que había venido disminuyendo, se ha estado recuperando a partir del último trimestre del año 2010, impulsada por el desarrollo de los trabajos de la ampliación del Canal y por la construcción de infraestructuras que promueve el Gobierno Nacional. Durante el año 2010 el 67.48% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos y repuestos; el 26.65% correspondían a alquileres, y el resto a otras actividades.
Durante el año 2010 la actividad de alquiler y venta de equipos tuvo una pérdida neta de B/. 1,303,000, mayor a la del año anterior que fue de B/. 1,103,000. Las pérdidas del 2010 se proyectaban ligeramente inferiores a las del año anterior. Sin embargo, para dar cumplimiento a lo que requieren las Normas Internacionales de Contabilidad, tuvimos que establecer una reserva adicional de B/. 303,522 para cuentas malas, con el fin de cubrir posibles pérdidas en el cobro de sumas adeudadas por el Municipio de Panamá por ventas y alquileres de equipos utilizados en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Estas cuentas se mantienen morosas y con el traspaso de las actividades del DIMAUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario se han creado dudas sobre a cuál institución le corresponde el pago de la deuda. Actualmente el monto total de las obligaciones pendientes por pagar asciende a la suma de B/. 1,243,557. Además, las utilidades se afectaron por la disminución en los

precios de venta de algunos equipos afectando los márgenes de utilidad, decisión tomada con miras a generar ingresos y disminuir los inventarios. Esta medida resultó positiva al lograrse reducir los inventarios de equipos disponibles para la venta de B/. 7,110,320, que teníamos en diciembre del año 2009 a B/. 2,715,041 al 31 de diciembre del año 2010.

Financiera

Al 31 de diciembre de 2010, los ingresos por intereses y comisiones sobre créditos otorgados por nuestra financiera sumaron B/. 858,000, muy similares a los del año 2009 que ascendieron a B/. 864,000. Los ingresos de la Financiera se han venido reduciendo desde el año 2008 debido a una baja en los intereses cobrados, resultado de la situación de los mercados financieros internacionales que ha afectado el nivel de los intereses que se cobran en los financiamientos locales. Además, los ingresos se han reducido por una disminución en la cartera de préstamos comerciales consecuencia de la desaceleración económica que afectó el año 2009 y los primeros meses del año 2010. Para revertir esta tendencia a partir del último trimestre del año 2010 se estructuró una nueva sección encargada de promover el otorgamiento de préstamos hipotecarios.
La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2010 fue de B/ 35,000, lo cual representó una reducción con relación al año anterior cuando se obtuvo una ganancia de B/. 114,000. Las utilidades del año 2010 fueron afectadas por los costos administrativos; de sistemas; y publicidad incurridos para implementar y promover la nueva actividad de préstamos hipotecarios. En el año 2010 la cartera de préstamos de la financiera terminó con un saldo de B/. 9,781,306, similar al año anterior que era de B/. 9,771,379, logrando revertir la reducción en la cartera que se estaba reflejando desde el año 2008.

Zona Procesadora

Los ingresos de la Zona Procesadora para la exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2010 fueron de B/. 906,000, lo cual representó un aumento del 8.76% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 833,000. Este incremento en los ingresos refleja un incremento en la ocupación de las galeras durante el año 2010. Actualmente contamos con 13 galeras construidas, con un total de 19,071. metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2010 terminamos con una ocupación del 100%.
La utilidad neta para el año 2010 fue de B/. 498,000 superior a la del año anterior, que ascendió a B/. 353,000. La rentabilidad de la actividad mejoró durante el año 2010, por reducciones logradas en los gastos generales, administrativos y financieros de la actividad.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2010 ascendieron a B/. 8,605,000 representando una reducción del 7.05% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/. 9,258,000. Los ingresos se afectaron por trabajos de remodelación y mantenimiento realizados en nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá. Estos trabajos eran requeridos para mantener la calidad y apariencia de nuestros hoteles frente a una competencia cada vez mayor que se nos presenta. Sin embargo, para no afectar a los huéspedes tuvimos que mantener cerradas un promedio de 24

habitaciones en el Hotel de Amador y 5 en el de El Dorado. Los ingresos también se redujeron por los disturbios ocurridos en el sector de Changuinola, que afectaron la ocupación de nuestro Hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro. A pesar de los trabajos de remodelación realizados durante el año 2010, los niveles de ocupación en nuestros hoteles Country Inn & Suites en la ciudad de Panamá se mantuvieron altos; 68% para el ubicado en Amador y 79% para el ubicado en El Dorado. La ocupación de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, aunque todavía se mantiene baja, se ha estado recuperando. Durante el año 2010 el promedio de ocupación fue del 37% comparado con la del año anterior que fue del 31%. Durante el año 2010 la operación de los hoteles produjo una utilidad neta de B/. 752,000, lo cual representó una disminución sobre la del año anterior que fue de B/. 1,256,000. Las utilidades de los hoteles se afectaron por la reducción en los ingresos y por la baja ocupación de Hotel de Playa Tortuga, que para el año 2010 reflejó una pérdida de B/. 832,643.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2010 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 9,715,000, lo cual representó una reducción del 1.59% al compáralos con los del año anterior, que ascendieron a B/.9.872,000. Los ingresos de nuestro restaurante Friday's ubicado en el Centro Comercial de Los Pueblos, se afectaron durante el primer trimestre del año 2010 como consecuencia de la apertura del Metro Mall, donde se ubicaron otros restaurantes que compiten con el nuestro. Esta situación era previsible que ocurriera al inicio de operaciones del nuevo Mall, pero los ingresos de nuestro restaurante se han ido recuperando a partir del segundo trimestre.

Las utilidades netas de los restaurantes para el año 2010 sumaron B/. 308,000, lo cual representó una disminución del 49.81% sobre las del año anterior, que fueron de B/. 613,000. Las utilidades de nuestros restaurantes se afectaron por trabajos de remodelación realizados durante el mes de marzo de 2010 en el restaurante ubicado en El Dorado, requeridos para actualizar la imagen de la Franquicia; por un incremento importante en los costos de planillas resultado de los ajustes salariales decretados por el Gobierno Nacional; y por una reserva establecida para cubrir cuentas de cobro dudoso relacionadas con las operaciones de los restaurantes Friday's de Colombia.

D. Análisis de Perspectivas

Según estimaciones preliminares de INDESA el producto interno crecerá en 5.9% para el año 2011 impulsado por la demanda interna y el turismo, más que por la demanda externa. El crecimiento del año 2011 será el resultado principalmente de factores internos, considerando que las expectativas del comercio mundial son inciertas debido a situaciones financieras y políticas negativas que afectan algunos países. El motor del crecimiento económico proyectado para el año 2011 corresponderá principalmente a la inversión pública, y en menor grado a la privada. En el caso de la inversión pública se destacan las obras de construcción de

infraestructuras ya programadas por el Gobierno Nacional, además del desarrollo de los trabajos de expansión del Canal de Panamá que entran en su etapa más dinámica. En el caso de la inversión privada se concentraría en la construcción de viviendas para niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de nuevos Centros Comerciales y Hoteles. El consumo privado se mantendrá creciendo lo cual impulsará la demanda.

El 96% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2011, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2011, son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política y de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.
Considerando los resultados obtenidos durante el año 2010 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2011 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 101,426,000, lo cual representaría un incremento del 16.54% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2011 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidos en su orden de importancia por los de Alquiler y Venta de Equipos; Restaurantes; Hoteles; Centros Comerciales; Financiamientos y Zona Procesadora.
La utilidad neta antes de impuestos para el año 2011 estimamos que podría ser de B/. 13,982,000, lo cual representaría un incremento del 32.13% sobre la del año 2010. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2011 corresponderían a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de Alquiler y Venta de Equipos; Restaurantes; Zona Procesadora; Centros Comerciales, Hoteles y Financiamientos.
La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2011 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales, como lo son las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación que están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, la utilidad neta después de impuestos para el año 2011 la proyectamos en aproximadamente B/. 10,905, 960.

Construcción y Venta de Viviendas

Proyectamos que la demanda por viviendas para el mercado local de familias de ingresos medios-bajos se mantendrá creciendo. Para el año 2011 estimamos que nuestros ingresos por ventas de viviendas serán de B/. 58,600,000, lo cual representaría un incremento del 10.76% sobre los del año anterior. Con fecha 25 de agosto de 2009 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo No. 55, por medio del cual se creó el programa denominado Fondo Solidario de Vivienda. Mediante este programa el Estado otorga al comprador un aporte de hasta B/. 5,000, para la adquisición de una vivienda nueva cuyo valor no exceda los B/. 30,000. La creación del mencionado fondo produce el efecto de reducir el valor de la deuda del comprador y consecuentemente el monto de la hipoteca y el pago de las mensualidades, situación que ha tenido un efecto muy positivo en la demanda por nuestras viviendas de interés social que actualmente construimos en cuatro proyectos. El pasado mes de marzo del 2011, el Gobierno amplió los beneficios del mencionado Fondo para cubrir viviendas de hasta B/. 35,000.

Durante el año 2011 estaremos desarrollando 13 urbanizaciones y un complejo de Edificios, con valores de venta entre los B/. 28,000 y hasta B/. 133,000 por unidad de vivienda. El 95% de los proyectos que construiremos corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Los proyectos de vivienda que construiremos durante el año 2011 estarán ubicados en la ciudad de Panamá; en el sector de la 24 de Diciembre; las Cumbres; Pacora y en la Chorrera. Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el año 2011 dos nuevos terrenos, uno ubicado en el Área Norte y el otro en el área Oeste.

Para el año 2011 estimamos una utilidad operativa por venta de viviendas por la suma de B/. 8,818,000, lo cual representaría un incremento del 13.6% sobre las del año anterior. Como resultado de la estrategia monetaria que están implementando los Estados Unidos y algunos otros países de la Unión Europea, para incentivar sus economías, es probable que se produzca una situación de inflacionaria que nos afecte. Además, las fluctuaciones en el precio del petróleo, resultado de la inestabilidad política que afecta a algunos países del norte de África y del Medio Oriente, pudieran incrementar los precios de algunos materiales de construcción. Esta situación se afectaría aún más en la medida que se reactiven las construcciones a nivel nacional, lo cual pudiera reducir nuestros márgenes de rentabilidad en la venta de viviendas para el año 2011.

Equipos

La actividad de alquiler y venta de equipos se ha estado recuperando a partir del último trimestre del año 2010 y ha mantenido esa tendencia durante los primeros meses del presente año. La creciente demanda se produce como resultado de los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal y por el inicio de las construcciones de infraestructuras contemplados en el programa de inversiones públicas aprobado por el Gobierno Nacional para los años 2010-2014. El inicio de este programa se había atrasado, pero considerando las licitaciones y concursos de precios realizados y anunciados se espera que el desarrollo de las obras se intensificara, lo cual beneficiara la demanda por nuestros equipos y servicios. Es importante destacar que a diferencia

de otras construcciones que demandan mucha mano de obra y materiales, los trabajos de inversiones en infraestructuras que se están desarrollando actualmente demandan el uso intensivo de equipos rodantes y maquinarias. Tomando en consideración lo indicado, proyectamos que los ingresos por Venta y Alquileres de Equipos para el año 2011 se ubicaran en B/. 19,828,000, retomando la tendencia de crecimiento que teníamos hasta el año 2008, cuando la actividad se desaceleró por le contracción que afectó a la industria de la Construcción resultado de la crisis Financiera Internacional.
Durante el año 2011 proyectamos que la utilidad operativa de la actividad de Venta y Alquiler de Equipos se elevará a la suma de B/. 992,000. Es probable que para ese año se requiera establecer nuevamente una reserva por B/. 300,000, en el caso de que no se logre reactivar el cobro de la cuenta pendiente del Municipio de Panamá, correspondiente a trabajos contratados por la desaparecida DIMAUD.

Restaurantes:
Para finales del año 2011 estimamos que se terminará la construcción de un nuevo restaurante que operaremos en el sector de Marbella. Este restaurante no pertenece a la Franquicia de TG Friday´s, sino a una nueva denominada; "Rosa Mexicano". Esta es una franquicia norteamericana que tiene operando varios restaurantes en importantes ciudades de los Estados Unidos, y el de Panamá sería el primero en establecerse fuera de ese país. El menú que ofrece "Rosa Mexicano" es comida de calidad superior, con lo que ampliaremos nuestra oferta gastronómica. Además, proyectamos que el nuevo restaurante será bien acogido tanto por la clientela local como por los turistas que nos visitan. Estamos, negociando la compra de un globo de terreno en Albrook, donde proyectamos construir un nuevo restaurante Friday¨s, para el año 2012.
Para el año 2011 estimamos que los ingresos de nuestros restaurantes serán de B/. 10,624,000 lo cual representaría un incremento del 11.54% sobre los del año anterior. Este aumento refleja los ingresos proyectados para los cinco restaurantes Friday¨s que operamos en la República de Panamá, y el nuevo "Rosa Mexicano" que esperamos inicie operaciones para finales de año.
La utilidad en operaciones de los Restaurantes para el año 2011 la estimamos en B/. 950,000, superiores a las del año anterior que resultaron afectadas por las remodelaciones que realizamos en nuestro restaurante Friday´s ubicado en El Dorado.

Hotelería
Durante el año 2011 nuestro hotel ubicado en Amador, se verá afectado por el desarrollo del nuevo anexo de 96 habitaciones que está en proceso construcción, el cual deberá concluirse para finales de año. También continuaremos con el programa de remodelación de las habitaciones de la sección vieja del hotel. El desarrollo de estos trabajos nos obligará a mantener cerrados varios salones y algunas habitaciones, lo cual afectará los ingresos y las utilidades del año 2011. Sin embargo, estas inversiones son convenientes porque al concluirse se habrá incrementado de una manera importante la capacidad para atender a nuevos huéspedes. La actividad turística se ha mantenido creciendo en nuestro país, por lo que no preveemos ninguna situación que afecte la ocupación de nuestros hoteles. Existe la demanda por cuartos adicionales

para absorber la oferta de los nuevos hoteles que se están construyendo en la ciudad de Panamá, los cuales en la mayoría de los casos van dirigidos a una clientela mas exclusiva de la que nosotros atendemos tradicionalmente en nuestros hoteles. En el caso del hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, sus niveles de ocupación han ido mejorando desde finales del año pasado, por lo que estimamos que su pérdida se reducirá para el año 2011. Se está considerando la posibilidad de que una nueva aerolínea se incorpore a la ruta Panamá-Bocas, y además que los vuelos puedan contratarse directamente desde el extranjero, lo cual de lograrse tendrá un efecto muy positivo en las operaciones del Hotel Playa Tortuga.
Los ingresos totales para nuestros hoteles proyectados para el año 2011, los estimamos en B/. 8,630,000, muy similares a los del año anterior.
La utilidad neta para los hoteles la proyectamos en B/. 464,000 para el año 2011, por debajo de la del año anterior.

Financiera
Durante el 2011 tendremos operando por el año completo la nueva unidad de Préstamos Hipotecarios, que implementamos para finales del año anterior. Con esta unidad esperamos reemplazar y superar nuestra cartera de créditos comerciales que se ha estado reduciendo desde el año 2009. La mayoría de nuestros créditos comerciales corresponden a financiamientos de los equipos que vende nuestra afiliada COAMCO. Por otro lado también proyectamos un incremento en nuestra cartera de préstamos personales.
Estimamos que para el año 2011 los ingresos de la "Central de Préstamos INCASA", serán de B/. 1,206,00, superiores a los del año anterior.
La utilidad en operaciones para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/. 281,000 para el año 2011, lo cual de darse resultaría en una recuperación importante sobre los resultados del año anterior.

Zona Procesadora
Actualmente tenemos ocupadas la totalidad de las galeras que tenemos construidas en nuestra Zona Procesadora de PANEXPORT. Para atender la demanda existente tomamos la decisión de construir en la Zona dos nuevas galeras, del tipo "Multitenant", lo cual nos permitiría albergar hasta seis nuevas empresas.
Los ingresos totales proyectados de PANEXPORT para el año 2011 los estimamos en B/. 1,096,000, lo cual representaría un incremento del 20.97% sobre los del año anterior.
La utilidad en operaciones para la Zona Procesadora de Exportación la proyectamos en B/. 617,000 para el año 2011, lo cual representaría un aumento del 24.14% sobre las del año anterior.

Centros Comerciales
Durante el año 2011 se completará la construcción de la ampliación del Centro Comercial de Plaza Mallorca, donde añadiremos de 4,000 metros cuadrados adicionales que serán alquilados al Supermercado XTRA, que actualmente ocupa el local colindante. Además, estamos considerando la construcción de un nuevo Centro Comercial en Ciudad del Lago, considerando el éxito que están teniendo los proyectos urbanísticos que desarrolla SUCASA en dicho sector.

Para el año 2011 estimamos que los ingresos de nuestros Centros Comerciales sumaran B/. 1,452,000, lo cual de lograrse representaría un incremento del 10.17% sobre los del año anterior.
La utilidad en operaciones para el año 2011 la estimamos en B/. 651,000, lo cual representaría un incremento del 8.5% sobre las del anterior.

Inversiones
Para el año 2011 tenemos presupuestado invertir B/. 6,000,000 en nuevos proyectos, a saber:
B/. 3,000,000 para compra de terrenos
B/. 2,000,000 para la construcción del nuevo restaurante Rosa Mexicano.
B/. 1,000,000 para la construcción de nuevas galeras en PANEXPORT
Estas inversiones serán financiadas mediante las emisiones de VCN´s y bonos, que serán colocados a través de la Bolsa de Valores y suscritas por algunos bancos de la localidad e inversionistas privados.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2011 y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE:
La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio de venta oscila entre los B/. 25,000 y los B/. 62,000 tenían derecho a un subsidio estatal hasta de 4% en la tasa de interés que cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. De igual forma las viviendas con precios de venta de B/. 16,000 a B/. 25,000, obtendrán un subsidio del 5%. Las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 recibirían un subsidio de hasta 6.5% en la tasa de interés que les cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. Con la aprobación, el 27 de mayo de 2008, del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC) se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con el subsidio en sus financiamientos hipotecarios. Además, se estableció que el Gobierno subsidiara el 100% de los intereses en las hipotecas de viviendas con precios de hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014.
Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55 de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor a los B/. 800. Además la vivienda debe ser nueva y cumplir con ciertas especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Posteriormente, el 14 de Marzo del año 2011 se dictó el decreto número 57 por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el precio de venta de las viviendas que se benefician del subsidio del Fondo Solidario de Vivienda. También se incrementa el ingreso familiar requerido para calificar hasta los B/. 1,000 mensuales, y se establecen las especificaciones requeridas para las viviendas con precios de venta de hasta B/. 30,000 y hasta B/. 35,000

Según la reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos, para el desarrollo de actividades turísticas, otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete # 251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución # 34 del 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 Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico está exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrán vigentes hasta el año 2015. Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.

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

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000, 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" es 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 el mes de diciembre de 2009 se vendió la totalidad de nuestra participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia. Esta operación no era rentable y el Grupo UNESA garantizaba obligaciones bancarias de dichos restaurantes por un monto de B/. 1,250,000. Con la venta de nuestra participación en Colombia se nos liberará en un plazo de 3 años las garantías otorgadas. Además, Franquicias Latinoamericanas, S.A., que es la empresa que opera los restaurantes en Colombia, tiene obligaciones pendientes por pagar a empresas del Grupo UNESA por un monto de B/. 795,000, las cuales serán canceladas mediante la entrega de acciones preferidas de dicha empresa. Al completarse la liberación de las garantías del Grupo UNESA, sobre obligaciones bancarias de los restaurantes Friday's en Colombia, las acciones preferidas serán devueltas sin ningún valor.

En el mes de febrero de 2011 se tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía Judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panama a mis empresas, por un monto de B/. 1,243,557.23. Esta deuda obedece a servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD para trabajos realizados en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Los trabajos de alquiler y venta de equipos fueron contratados bajo licitaciones públicas convocadas por la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario en el año 2006. Los trabajos de alquiler de equipos fueron completados en enero del año 2009, para lo cual se presentó el finiquito el cual fue refrendado por el DIMAUD y la Contraloría General de la República. Los equipos también fueron entregados y recibidos a satisfacción. A partir de enero del año 2011 el servicio de recolección de la basura fue traspasado del DIAMUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. A consulta hecha por el Administrador de ANA al Procurador de la Administración, este le confirmó que las obligaciones pendientes del DIMAUD deben ser canceladas por el Municipio de Panamá. Ante esta situación y para asegurarnos el pago de nuestras obligaciones, decidimos proceder a gestionar por la vía Judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. — **PRESIDENTE**

Panameño
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5433
Ingeniero Civil
Universidad de Santa Clara, California.
Presidente de Productos Panameños, S.A.
Presidente Banco Panamá

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Dr. Raúl Orillac

VICEPRESIDENTE
Panameño
Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934
Apartado Postal: 0816-01707
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 223-9746
Doctor en Cirugía Dental
Georgetown University, Washington D.C.
Clínica Arango Orillac

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO
Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5466
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Director del Patronato de Panamá Viejo
Director del Club Kiwanis de Panamá.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

TESORERO
Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5411
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington, D.C.
Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Miembro de la directiva de la Campaña de Promoción Arquidiocesana
Director de Banco Panamá

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR
Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938
Apartado Postal: 0819-09851
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 260-0539
Licenciado en Administración de Empresas
Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Bachiller en Ciencias
Maestría en Ciencias y Economía.
University of Arkansas, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de Créditos y Servicios, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de Intelfon, S.A. de C.V.
Director de CEAL Panamá
(Consejo Empresario de América Latina)
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Director Capitulo Local de Transparencia Internacional y BRS
Miembro del Comité Nacional de INCAE
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de Pennsylvania.
Presidente de Metrobank.
Director del Instituto de Gobierno Corporativo

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida

Miembro del Comité Nacional de INCAE

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Apartado Postal: 0566
World Trade Center
Teléfono: 205-1710
Licenciado en Administración de Empresas
Boston College, Massachussets.
Maestría, Administración de Empresas, especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Francisco J. Linares Ferrer DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Apartado Postal: 083200232
World Trade Center, Panama, R.P.
Teléfono: 265-7777
Licenciatura en Filosofía y Economía
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.
Tulane University, New Orleans, Louisiana.
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Eduardo Esteban Duran Jeager DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954
Apartado Postal: 0832-00373
World Trade Center
Telefóno: 269-9911
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas
Universidad de Panamá
Licenciatura Ciencias Políticas
Florida State University
Abogado – Abogados Mercantiles
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro American Chamber of Comerce
Miembro Association of The United States Army

Raùl E. Delvalle H. DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939
Apartado Postal. 0834-00219
Teléfono: 269-0690
Licenciado en Administración de Empresas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Presidente Inversiones Delvalle, S.A.
Presidente Fundación Benéfica Lefevre
Vicepresidente Compañìa Lefevre, S.A.
Director Grupo Medcom, S.A.

EJECUTIVOS:

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.	PRESIDENTE EJECUTIVO Ver sección de Directores y Dignatarios Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades del grupo UNESA.
Lic. Francisco J. Linares B.	VICEPRESIDENTE Ver sección de Directores y Dignatarios Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.
Ing. Guillermo E. Quijano Durán	VICEPRESIDENTE Ver sección de Directores y Dignatarios Es la persona responsable por la promoción y desarrollo de las actividades de hospitalidad (hoteles y restaurantes).
Ing. Miguel Sierra	GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS Ingeniero Industrial Universidad Tecnológica. Maestría en Administración de Empresas ULACIT Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas.
Sr. José A. Delvalle	GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS Técnico en Ingeniería Electrónica R.C.A. Institute, New Jersey Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de las viviendas. Además, de atención y servicio a los clientes de vivienda.
Ing. Enrique Asensio	GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Ingeniero Civil Universidad Santa María la Antigua (USMA) Master en Construction Management

	University of Florida **Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos. Es responsable por la compra de terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.**
Ing. Álvaro Palacios	**GERENTE DE PRODUCCIÓN** **Ingeniero Civil** **Universidad Nacional** **Post Grado en Administración de Empresas** **Universidad Santa María la Antigua (USMA)** **Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.**
Lic. Adalberto Ferrer	**GERENTE DE RESTAURANTES** **Licenciado en Administración y Economía** **Florida State University, Florida** **Maestría en Administración de Empresas** **Nova University, Panamá** **Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday´s y de "Rosa Mexicano" que operan en la República de Panamá.**
Lic. Fernando Machado	**GERENTE DE HOTELES** **Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas** **Texas University. Austin, Texas** **Maestría en Administración de empresas** **Nova Southeastern University** **Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn´s & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.**
Ing. José Roberto Quijano Durán	**GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO** **Ver sección de Directores y Dignatarios** **Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.**
Lic. Raúl de la Barrera	**GERENTE DE CRÈDITO Y COBRO** **Licenciado en Finanzas** **Universidad Santa María la Antigua (USMA)**

	Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios **Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.**
Lic. Aída Michelle de Maduro	**GERENTE CENTROS COMERCIALES** **Licenciada en Administración de Empresas** **Maestría en Administración de Empresas** **Mankato State University, Minnesota, U.S.A** **Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).**
Lic. Eric Herrera	**GERENTE ADMINISTRATIVO** **Licenciado en Contabilidad** **Universidad de Panamá** **Contador Público Autorizado** **Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.**
Lic. Víctor I. Espinosa	**GERENTE FINANCIERO** **Licenciado en Finanzas, USMA** **Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.** **Maestría Administración de Negocios.** **Universidad Latina de Panamá** **Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.**
Arq. José Raúl Varela	**GERENTE DE COMPRAS** **Arquitecto** **Universidad de Panamá** **Licenciado en Turismo, ULACIT** **Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.**
Licda. Martha Rodriguez	**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS** **Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/ Panamá.** **Licenciada en Psicología** **Universidad Santa María la Antigua.** **Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido**

	por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.
Lic. Mónica Quijano de Martínez	GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS Licenciada en Arte y Diseño Hood College, Maryland Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.
Lic. Arisema de González	GERENTE DE SISTEMAS Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas Universidad Santa María La Antigua Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.
AUDITORES:	KPMG Peat Marwick Apartado Postal 0816-1089 Panamá 5, R. de Panamá. Teléfono: 263-5677 Telefax: 263-9852 Internet: www.kpmg.com.pa Socio a cargo: Eduardo Choy

COMPENSACIONES: Durante el año 2010 se pagaron a los Directores la suma de B/. 9,600 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, un ejecutivo que es también director de UNESA recibió B/. 6,000, como dietas de Caribbean Franchise (restaurantes Friday´s). Además, dos ejecutivos que son directores de UNESA, recibieron B/. 6,000 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn´s & Suites).
A los ejecutivos se les pagó en el año 2010 la suma de B/. 1,175,988, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS: El promedio de empleados durante el año 2010 fue de 1,011 personas. De este total 74 trabajan en la administración; 275 trabajan en los restaurantes; 253 en los Hoteles; 120 en alquiler y venta de equipo; 38 en financiamientos; 85 en venta de viviendas y mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 166 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las

construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS

ACCIONISTAS:

GRUPO DE ACCIONES	ACCIONES		ACCIONISTAS	
	NUMERO	%	NUMERO	%
1 a 500	15,256	0.29	72	49.66
501 a 1,000	10,159	0.20	14	9.7
1,001 a 2,000	16,279	0.31	10	6.8
2,001 a 5,000	42,091	0.81	12	8.3
5,001 a 30,000	195,258	4.00	16	11.77
30,001 a 2,000,000	2,542,360	49.05	20	13.7
2,000,001 a 2,500,000	2,360,981	45.34	1	0.07
TOTALES	5,182,384	100	145	100

V. PARTES RELACIONADAS: UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Agroganadera Río Caimito, S.A. la cual se dedica a actividades ganaderas y a la venta de tierras en el sector de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera.

VI. TRATAMIENTO FISCAL: De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247, del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y o la Ley # 31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del Impuesto sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y los bonos corporativos emitidos por dicha empresa que fueron vendidos a través de la bolsa de valores, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes	5,123,286	B/. 17.00	B/.87,095,862.

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: 59,098.
Acciones tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 1,000,000.
En la Asamblea Anual de Accionistas del 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 sus condiciones, tales como: series a emitir, precio y dividendos a pagar.

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US$. 40,000,000.	B.V.P.
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US$. 7,500,000.	B.V.P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$. 12,000,000.	B.V.P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 10,000,000.	B.V.P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 5,000,000.	B.V.P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 17,000,000.	******
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 25,000,000.	B.V. P.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$. 20,000,000.	B. V. P.

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2010 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 29,238,300.
(2) 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. 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 del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas

que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 4,186,038.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 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$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, mas un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 11,619,812.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2010 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US$. 6,995,000.

(5) El 22 de febrero de 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. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan 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 31 de diciembre de 2010 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2010 el monto de VCN's en circulación sumaba US$. 15,105,000.

(7) Mediante resolución No. 149-108, 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 Comerciables 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 determine el emisor para cada serie.

El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos VCN's en circulación por un valor de US$. 13,685,000.
(8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y serás determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general de el emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US$. 5,800,000.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Ventas totales	83,633,438.	76,987,395.	76,541,277.	80,786.938.
Otros Ingresos de operaciones	3,701,890.	3,510,884.	3,704,850.	3,510,539.
Margen Operativo (1)	13.42%	12.71%	14.47%	16.02%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	19,450,491.	18,044,115.	17,151,611.	14,015,892.
Utilidad o Pérdida Neta	8,350,164.	6,674,491.	7,758,452.	10,553,471.
Acciones emitidas y en circulación	5,123,286	5,119,856.	5,119,856.	5,119,856.
Utilidad o Pérdida por acción	B/. 1.63	B/. 1.30	B/. 1.52	B/. 2.06
Depreciación y Amortización	8,237,573.	8,639,107.	7,378,813.	5,377,145.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	---0---	---0---	---0---	---0---

BALANCE GENERAL	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Activo Circulante	90,839,758.	75,838,362.	77,122,595.	83,880,937.
Activos Totales	248,293,345	226,709,957.	227,942,386.	207,855,182.
Pasivo Circulante	63,132,067.	45,883,659.	55,431,080.	55,399,028.
Deuda a Largo Plazo	52,218,795.	54,873,642.	53,871,880.	44,258,552.
Capital Pagado	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	76,852,715.	71,270,032.	67,720,290.	63,240,448.
Total Patrimonio	125,868,733.	113,516,182.	105,241,890.	106,901,227.

RAZONES FINANCIERAS	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Dividendo/ Acción	B/. 54	B/. 0.61	B/. 0.64	B/. 0.57
Deuda Total/ Patrimonio	0.97	1.00	1.17	0.94
Capital de Trabajo	27,707,691.	29,954,703	21,691,515.	28,481,909.
Razón Corriente	1.44	1.65	1.39	1.51
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.38	2.80	3.08	3.27

NOTAS: (1) El margen operativo se afecta de acuerdo con la distribución de los ingresos entre las diferentes actividades productivas del Grupo las cuales operan con márgenes diferentes.

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Comisión Nacional de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V. PARTE

DIVULGACIÓN

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL INTERNET EN LA PÁGINA "WEBB": www.unesa.com

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2010

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

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

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Unión Nacional de Empresas, S. A.
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2010, y los estados consolidados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros consolidados a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta con propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados básicos y no para presentar la situación financiera, ni los resultados de operaciones y utilidades no distribuidas de las compañías individuales. La información de consolidación ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos importantes, con relación a los estados financieros consolidados básicos considerados en su conjunto.

KPMG

11 de marzo de 2011
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

Activo	Nota	2010	2009
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	6,621,749	8,032,176
Depósitos a plazo fijo	4, 5	1,460,807	1,582,007
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,722,953	10,217,975
Hipotecas		1,122,487	1,080,194
Préstamos comerciales		261,151	342,895
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,918,278 (2009: B/.3,766,558)		4,479,390	4,581,732
Alquileres		145,507	111,256
Partes relacionadas	4	721,416	1,204,944
Varias		1,075,431	1,485,722
		21,528,335	19,024,718
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(797,848)	(411,340)
Cuentas por cobrar, neto		20,730,487	18,613,378
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	14,680,664	7,384,991
Costos de construcción en proceso		38,443,239	38,529,522
Terrenos	13, 14, 15	47,796,095	38,284,614
Materiales, equipos y respuestos		5,951,363	9,813,097
Víveres y bebidas		169,203	173,319
Otros		385,839	387,073
Total de inventarios		107,426,403	94,572,616
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	49,172,994	42,109,734
Propiedades de inversión, neto	8, 13	12,705,843	13,043,607
Equipos en arrendamiento, neto	9, 18	3,448,021	4,127,167
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10, 13, 15	43,786,156	42,192,978
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	599,285	434,138
Otros activos	12,16	2,341,600	2,002,156
Total de los activos		248,293,345	226,709,957

Las notas de la página 8 a la 42 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Pasivo y patrimonio	Nota	2010	2009
Préstamos por pagar	4, 13	50,874,735	41,336,569
Terrenos por pagar	14	3,400,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4, 15	51,139,553	49,475,685
Menos costos de emisión		(513,201)	(452,806)
Bonos por pagar, neto		50,626,352	49,022,879
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,265,823	3,987,600
Otras		1,418,687	1,566,033
Total de cuentas por pagar		7,684,510	5,553,633
Gastos acumulados por pagar	16	1,604,871	1,595,491
Ingresos diferidos		82,660	75,347
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		81,027	378,138
Depósitos de clientes	17	3,662,279	4,135,632
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	3,341,763	5,931,985
Impuesto sobre la renta por pagar		1,066,415	4,660
Total de pasivo		122,424,612	113,132,334
Patrimonio:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,123,286 en 2010 y 2009.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(828,694)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	36,279,840	29,620,342
Utilidades no distribuidas		76,852,715	71,270,032
Total de patrimonio de la participación controladora		125,805,928	113,516,182
Participación no controladora		62,805	61,441
Total de patrimonio		125,868,733	113,577,623
Compromisos y contingencias	23, 24		
Total de los pasivos y patrimonio		248,293,345	226,709,957

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

Estado consolidado de utilidades integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	Nota	2010	2009
Ventas de bienes y servicios	22	83,633,438	76,987,395
Costo de las ventas		56,161,409	52,221,676
Ganancia bruta en ventas		27,472,029	24,765,719
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		2,220,591	2,141,937
Intereses ganados en financiamiento		867,609	871,576
Otros ingresos operacionales		613,690	497,371
Total de otros ingresos de operaciones		3,701,890	3,510,884
Gastos de ventas, generales y administrativos	19, 20	19,450,491	18,044,115
Resultados de las actividades de operación		11,723,428	10,232,488
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		121,371	226,116
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,995,027)	(2,369,064)
Intereses pagados sobre bonos	4, 15	(589,493)	(1,078,570)
Amortización de costos de emisión de bonos		(94,383)	(204,211)
Dividendos ganados	4	1,330,602	1,283,878
Otros ingresos financieros, neto		17,660	1,555
Total de costos financieros, neto		(1,209,270)	(2,140,296)
Participación patrimonial en asociadas	7	68,542	50,121
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		10,582,700	8,142,313
Impuesto sobre la renta			
Estimado		2,302,031	1,413,411
Diferido		(69,495)	54,411
Total de impuesto sobre la renta		2,232,536	1,467,822
Utilidad neta del período		8,350,164	6,674,491
Otras utilidades integrales:			
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta		6,659,498	4,756,334
Total de utilidades integrales del período		15,009,662	11,430,825
Atribuible a:			
Participación controladora		15,008,298	11,429,188
Participación no controladora		1,364	1,637
Total de utilidades integrales del período		15,009,662	11,430,825
Utilidad neta por acción		1.63	1.30

Las notas de la página 8 a la 42 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	Atribuible a la participación de la controladora							
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910
Total de las utilidades integrales del periodo								
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	6,672,854	6,672,854	1,637	6,674,491
Otras utilidades integrales								
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	0	4,756,334
Total de otras utilidades integrales	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	0	4,756,334
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	4,756,334	6,672,854	11,429,188	1,637	11,430,825
Contribuciones y distribuciones a los accionistas								
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	0	(3,123,112)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	0	(3,123,112)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	113,516,182	61,441	113,577,623
Saldo al 1 de enero de 2009	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	113,516,182	61,441	113,577,623
Utilidad neta - 2010	0	0	0	0	8,348,800	8,348,800	1,364	8,350,164
Otras utilidades integrales								
Cambio neto en acciones de tesorería	0	47,565	0	0	0	47,565	0	47,565
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles	0	0	0	6,659,498	0	6,659,498	0	6,659,498
Total de otras utilidades integrales	0	47,565	0	6,659,498	0	6,707,063	0	6,707,063
Total de utilidades integrales del periodo	0	47,565	0	6,659,498	8,348,800	15,055,863	1,364	15,057,227
Contribuciones y distribuciones a los accionistas								
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,766,117)	(2,766,117)	0	(2,766,117)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(2,766,117)	(2,766,117)	0	(2,766,117)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	12,814,874	(828,694)	687,193	36,279,840	76,852,715	125,805,928	62,805	125,868,733

Las notas de la página 8 a la 42 son parte integral de estos 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 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	Nota	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		8,350,164	6,674,491
Ajustes por:			
Provisión para cuentas y préstamos incobrables	6	500,042	321,908
Depreciación	8, 9, 10	8,198,583	8,678,097
Amortización de franquicia		34,853	38,990
Costos financieros, neto		1,209,270	2,140,296
Gasto de impuesto sobre la renta	21	2,232,536	1,467,822
(Ganancia) pérdida en venta de inmuebles, mobiliario y equipo		(488,217)	74,124
Participación en resultado de asociadas		68,542	(50,121
		20,105,773	19,345,607
Cambio en cuentas por cobrar		(3,242,472)	3,039,415
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		141,793	353,792
Cambio en inventarios		(15,728,466)	(3,132,008
Cambio en otros activos		(504,591)	(26,723
Cambio en documentos y cuentas por pagar		752,053	(5,456,216
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar		774,024	(407,549
Cambios en otros pasivos		(418,475)	(20,812
		1,879,639	13,695,506
Impuesto sobre la renta pagado		(969,187)	(2,222,389
Intereses pagados		(4,709,878)	(4,850,524
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación		(3,799,426)	6,622,593
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		867,609	871,576
Dividendos recibidos		1,330,602	1,283,878
Disminucion en depósitos a plazo fijo		121,200	1,784,883
Adquisición de equipo en arrendamiento		(700,712)	(1,162,029
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo		(5,301,566)	(2,000,347
Producto del la venta de equipo en arrendamiento		403,213	0
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo		187,110	135,720
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		378,293	905
Pagos por adquisición de inversiones		(1,162,933)	(44,967
Cambios en cuentas con partes relacionadas		480,883	18,026
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		(3,396,301)	887,645
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	13	(49,792,370)	(39,573,810
Producto de obligaciones bancarias	13	56,740,314	38,608,117
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	15	7,190,222	0
Bonos redimidos	15	(5,586,749)	(1,403,879
Dividendos pagados		(2,766,117)	(3,123,112
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento		5,785,300	(5,492,684
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(1,410,427)	2,017,554
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		8,032,176	6,014,622
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	6,621,749	8,032,176

Las notas de la página 8 a la 42 son parte integral de estos 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.

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.

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 11 de marzo de 2011.

(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 y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) *Uso de estimaciones y juicios*
La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera 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.

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por el Grupo, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) *Bases 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, 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 vista 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
En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un período de tiempo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasa de cambios o precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor se reconocen directamente en otras utilidades integrales usando una cuenta de valuación hasta que sean vendidas o redimidas (dados de baja) o se ha determinado que la inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otras utilidades integrales se incluye en los resultados de operaciones.

Las ganancias y pérdidas en la venta de valores disponibles para la venta son también reconocidas en el estado consolidado de utilidades integrales.

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, estas inversiones permanecen al costo.

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

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

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

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 cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todos 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 los resultados de operaciones en la medida que se incurren.

(iv) Depreciación

La depreciación se reconoce en los resultados de operaciones 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(g) 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 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. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.1,544,810 para el año 2010 (2009: B/.1,767,878).

(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. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de utilidades integrales durante el período del financiamiento.

(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 beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

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

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

Los ingresos 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 el estado consolidado de utilidades integrales utilizando el método de interés efectivo.

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

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

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

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

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

(n) *Información de segmento*
Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 22)

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

(ñ) *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.

(o) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones*
A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

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

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	2010	2009
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	2,614,862	1,293,354
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	947,407	843,099
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	0	1,518,007
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	455,398	511,226
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	937,500	1,430,214
Depósitos a plazo: Banco Panamá, S. A.	523,307	0
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	406,301	608,696
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	170,899	459,031
Otras	144,216	137,217
	721,416	1,204,944
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	40,719,522	32,874,198
Banco Panamá, S. A.	2,621,973	2,000,000
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	7,245,000	4,135,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	1,471,019	2,700,000
Compensaciones pagadas a directores y Gerencia clave	1,202,742	1,173,867
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	471,782	185,583
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	89,994	23,074
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	1,314,968	1,174,078
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	36,975	809,671

(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. En el mes de diciembre de 2009 se vendió la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de Franquicias Latinoamericanas, S. A.

(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

	2010	2009
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,699,640	3,798,301
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	1,922,109	4,233,875
	6,621,749	8,032,176

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

Banco	Vencimiento	2010	2009
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2011	937,500	1,430,214
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.		0	151,793
Banco Panamá, S. A.	Febrero 17, 2011	523,307	0
		1,460,807	1,582,007

(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

	2010	2009
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,649,677	5,656,232
Venta y alquiler de equipo	5,538,598	4,075,450
Servicios de hotelería	508,220	454,953
Otras	26,458	31,340
	13,722,953	10,217,975

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

	2010	2009
No vencidas	10,462,960	7,377,853
Vencidas a 30 días	1,116,937	519,825
Vencidas a 60 días	287,996	340,671
Vencidas a más de 90 días	1,855,060	1,979,626
	13,722,953	10,217,975

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:

	2010	2009
Saldo al inicio del año	411,340	456,433
Provisión del año	500,042	321,908
Cargos contra la provisión	(113,534)	(367,001)
Saldo al final del año	797,848	411,340

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

	2010	2009
Valores disponibles para la venta	46,322,954	38,884,950
Valores mantenidos hasta su vencimiento	276,456	270,322
Inversiones en asociadas	2,573,584	2,954,462
	49,172,994	42,109,734

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 88% (2009: 85%) 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. Cuando el valor razonable de las inversiones en valores disponibles para la venta no puede ser medido confiablemente, estas inversiones permanecen al costo.

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	2010	2009
Certificados de participación negociables	276,456	270,322
	276,456	270,322

Inversiones en asociadas
Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,573,584 (2009: B/.2,954,462).

Durante el período 2010 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.68,542 (2009: B/.50,121).

El Grupo mantiene una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A., la cual representa el 50% de participación.

Un resumen de la información financiera no auditada de las asociadas al 100% se presenta a continuación:

2010	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia
Agroganadera Río Caimito, S. A.	5,406,222	1,075,113	4,331,109	812,395	102,247

2009	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia
Agroganadera Río Caimito, S. A.	6,384,009	519,777	5,864,232	95,128	68,957

(8) Propiedades de inversión, neto

	2010			2009		
	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	3,214,406	13,920,707	17,135,113
Adición	0	438	438	0	0	0
Al final del año	3,214,406	13,921,145	17,135,551	3,214,406	13,920,707	17,135,113
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,091,506	4,091,506	0	3,749,549	3,749,549
Gasto del año	0	338,202	338,202	0	341,957	341,957
Al final del año	0	4,429,708	4,429,708	0	4,091,506	4,091,506
Saldos netos						
Al final del año	3,214,406	9,491,437	12,705,843	3,214,406	9,829,201	13,043,607

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 31 de diciembre de 2010 (2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	2010	2009
Costo		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	700,712	1,162,029
Ventas y descartes	(951,287)	(316,422)
Reclasificación	409,735	(1,746,298)
Al final del año	12,495,616	12,336,456
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	1,972,387	2,437,918
Ventas y descartes	(886,579)	(228,037)
Reclasificación	(247,502)	(845,097)
Al final del año	9,047,595	8,209,289
Al final del año	3,448,021	4,127,167

Al 31 de diciembre de 2010 (2009: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	2010						
	Terrenos	Edificios	Construcción En proceso	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo							
Al inicio del año	7,545,584	26,652,680	479,872	20,891,353	9,427,194	5,169,912	70,166,595
Adición	0	761,667	3,606,380	518,016	343,196	72,007	5,301,566
Ventas y descartes	0	0	0	(510,629)	0	0	(510,629)
Reclasificación	(12,638)	(17,965)	(259,886)	398,198	(62,045)	0	45,664
Al final del año	7,532,946	27,396,382	3,826,366	21,296,938	9,708,345	5,241,919	75,003,196
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	5,204,142	0	12,406,660	6,572,131	3,790,684	27,973,617
Gasto del año	0	834,038	0	3,587,724	1,022,548	443,684	5,887,994
Ventas y descartes	0	0	0	(473,232)	0	0	(473,232)
Reclasificación	0	0	0	(2,171,339)	0	0	(2,171,339)
Al final del año	0	6,038,180	0	13,349,813	7,594,679	4,234,368	31,217,040
Saldos netos							
Al final del año	7,532,946	21,358,202	3,826,366	7,947,125	2,113,666	1,007,551	43,786,156

				2009			
	Terrenos	Edificios	Construcción En proceso	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo							
Al inicio del año	7,545,584	26,708,808	479,872	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	235,042	0	1,060,788	443,606	260,911	2,000,347
Ventas y descartes	0	(16,611)	0	(500,337)	0	0	(516,948)
Reclasificación	0	(274,559)	0	783,573	0	0	509,014
Al final del año	7,545,584	26,652,680	479,872	20,891,353	9,427,194	5,169,912	70,166,595
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	4,420,020	0	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	784,122	0	3,605,238	1,037,136	471,726	5,898,222
Ventas y descartes	0	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	0	5,204,142	0	12,406,660	6,572,131	3,790,684	27,973,617
Saldos netos							
Al final del año	7,545,584	21,448,538	479,872	8,484,693	2,855,063	1,379,228	42,192,978

Al 31 de diciembre de 2010, el gasto de depreciación por B/.5,887,994 (2009: B/.5,898,222), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,959,226 (2009: B/.2,890,133) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,928,768 (2009: B/.2,918,089).

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 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(38,990)	(38,990)
Ajuste	(226,667)	0	(226,667)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	855,000	(420,862)	434,138
Adición	200,000	0	200,000
Amortización del año	0	(34,853)	(34,853)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	1,055,000	(455,715)	599,285

(12) Otros activos

	2010	2009
Impuestos pagados por adelantado	474,243	365,048
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	755,275	586,810
Depósitos en garantía	114,992	113,143
Fondo de cesantía	908,184	848,249
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	2,341,600	2,002,156

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

(13) Préstamos por pagar

	2010			2009		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	342,774	342,774	0	0	0
Caja de Ahorros	925,000	4,420,852	5,345,852	301,040	4,775,044	5,076,084
Total préstamos hipotecarios	925,000	4,763,626	5,688,626	301,040	4,775,044	5,076,084
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	598,000	0	598,000	2,441	430	2,871
Towerbank	0	0	0	1,399,483	0	1,399,483
Banco General, S. A.	0	2,560,000	2,560,000	0	0	0
Metro Bank, S. A.	435,000	0	435,000	0	0	0
Global Bank Corporation	680,000	0	680,000	0	526,698	526,698
Banco Panamá, S. A.	171,019	0	171,019	0	0	0
HSBC Bank (Panamá), S. A.	1,257,370	0	1,257,370	1,268,822	1,607,611	2,876,433
Total préstamos comerciales	3,141,389	2,560,000	5,701,389	2,670,746	2,134,739	4,805,485
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	20,680,000	0	20,680,000	17,070,000	0	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	2,930,000	0	2,930,000	1,830,000	0	1,830,000
Metro Bank, S. A.	0	0	0	495,000	0	495,000
Global Bank Corporation	950,000	0	950,000	550,000	0	550,000
Banesco	840,000	0	840,000	0	0	0
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	0	0	0
Banco Aliado, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	875,000	0	875,000
Banco General, S. A.	4,685,000	0	4,685,000	4,135,000	0	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	3,699,720	0	3,699,720	550,000	0	550,000
Banco Panamá, S. A.	1,300,000	0	1,300,000	2,700,000	0	2,700,000
Total valores comerciales rotativos	39,484,720	0	39,484,720	31,455,000	0	31,455,000
	43,551,109	7,323,626	50,874,735	34,426,786	6,909,783	41,336,569

Préstamos hipotecarios

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% (2009:5.5% 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 2011 hasta 2012 e intereses anuales que fluctúan de 4.79% hasta 8.5% (2009: 4.09% hasta 8.5%).

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 3.75% hasta 7% (2009: 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 para la construcción de viviendas.

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

El saldo al 31 de diciembre de 2010 ascendía a B/.3,400,000 (2009: B/.5,098,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

(15) Bonos por pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2010, 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			2010	2009
Emisión pública 2010				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años	Fija o variable	20,000,000	5,800,000	0
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 tres meses + 2.50%	40,000,000	29,238,300	32,487,000
Emisión pública 2006				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,619,812	11,508,313
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	4,186,038	5,089,275
Emisión privada 2003				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	850,000	295,403	391,097
		80,350,000	51,139,553	49,475,685
Desglose: Vencimientos a un año			5,447,130	1,511,826
Vencimientos a más de un año			45,692,423	47,963,859
			51,139,553	49,475,685

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 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 2010

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

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

(c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

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

Emisión 2007

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

(f) Contempla abonos a capital para 2011 de B/.3,248,701.

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 devengarán una tasa variable de interés anual, equivalente a la tasa Libor para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. La tasa nominal de los Bonos será calculada trimestralmente con base a la tasa que bancos de primera línea se requieran entre sí para depósitos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a tres meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar, según lo indique el sistema de información financiera Reuters bajo el código BBAM1, sin perjuicio de poder usar otras fuentes en el caso que aquellos no se encuentren disponibles. La tasa de interés de los Bonos se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento o la fecha de Redención Anticipada de los Bonos.

(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) El Emisor se reserva el derecho de redimir todos los Bonos de una o más series en cualesquiera de las fechas de pago de interés dando aviso a los tenedores con al menos treinta (30) días con antelación, mediante publicación en dos (2) periódicos públicos de la localidad por dos (2) días consecutivos.

(f) Contempla abonos a capital para 2011 de B/.1,199,500 (2010: 827,125).

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.

Contempla abonos a capital para 2011 de B/.903,236 (2010: 596,269).

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.

(d) Contempla abonos a capital para 2011 de B/.95,693 (2010: B/.88,432).

(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 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.829,472 (2009: B/.750,524), 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 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.908,184 (2009: B/.848,248) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2010, 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:

	2010			2009		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	2,111,919	5,080,615	7,192,534	5,501,193	7,038,462	12,539,655
Equipo rodante	0	640,869	640,869	0	1,035,052	1,035,052
Equipos menores	0	253,436	253,436	0	329,629	329,629
	2,111,919	5,974,920	8,086,839	5,501,193	8,403,143	13,904,336
Menos depreciación acumulada	1,361,303	3,234,164	4,595,467	2,749,222	3,111,595	5,860,817
	750,616	2,740,756	3,491,372	2,751,971	5,291,548	8,043,519

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

	2010	2009
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,164,900	3,268,293
Entre uno y dos años	1,137,078	2,003,559
Entre dos y tres años	316,083	950,501
Entre tres y cuatro	24,078	227,056
Entre cuatro y cinco	0	24,078
Sub-total	3,642,139	6,473,487
Menos cargos financieros	(300,376)	(541,502)
Valor presente de los pagos mínimos netos	3,341,763	5,931,985

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de utilidades integrales, se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Gastos de personal	6,549,371	6,039,935
Depreciación	3,266,970	3,260,046
Publicidad y promociones	1,482,110	1,478,918
Servicios públicos	1,199,470	1,088,035
Reparaciones y mantenimiento	1,114,770	1,087,233
Gastos bancarios	178,740	119,285
Alquileres	413,286	384,335
Gastos legales y notariales	602,300	561,006
Impuestos	630,385	638,075
Seguridad	532,542	300,207
Seguros	187,652	143,628
Servicios profesionales	708,281	715,533
Gastos de oficina	219,991	202,722
Gastos de viaje y viáticos	421,471	315,409
Cuentas incobrables	500,042	321,908
Gastos de preapertura actividad hotelera	0	91,126
Otras	1,443,110	1,296,714
	19,450,491	18,044,115

(20) Gastos de personal

Los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de utilidades integrales, se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Salarios	7,136,043	6,815,119
Décimo tercer mes	676,220	649,040
Vacaciones	719,665	690,318
Gastos de representación	621,679	621,745
Participación y otros incentivos	661,236	684,419
Comisiones	313,376	338,513
Seguro social	1,127,151	1,096,661
Prima de antigüedad	157,571	139,436
Seguro de vida y hospitalización	147,213	112,736
Otras	618,076	550,711
	12,178,230	11,698,698

El número promedio de empleados al 31 de diciembre de 2010 es de 1,012 (2009: 1,041). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2010 el gasto de personal por B/.12,178,230 (2009: B/.11,698,698) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.5,628,859 (2009: B/.5,658,763) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.6,549,371 (2009: B/.6,039,935).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2010 (igual 2009), se determinó de conformidad con el método tradicional.

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

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

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

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

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

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 2010, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

	2010		2009	
	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		10,582,700		8,142,31
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	28	2,910,243	30	2,442,69
Incentivos fiscales, neto	(5)	(507,652)	(9)	(722,52
Ingresos no gravables	(4)	(406,563)	(9)	(760,79
Pérdidas en asociadas	1	149,781	1	120,48
Ajuste de consolidación, neto	0	5,957	4	314,95
Gastos no deducibles y otros	1	80,770	1	73,00
Total del impuesto sobre la renta	21	2,232,536	18	1,467,82

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

	2010	2009
Saldo al inicio	(66,174)	(11,763)
Ingresos diferidos	(5,225)	(4,693)
Depreciación	74,720	(49,718)
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	3,321	(66,174)

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

El Grupo tiene segmentos reportables, como se describe a continuación, que son unidades estratégicas de negocios del Grupo. Las unidades estratégicas de negocio ofrecen diferentes productos y servicios, y se gestionan por separado debido a que requieren de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para cada una de las unidades estratégicas de negocios, el Ejecutivo Principal del Grupo examina los informes de gestión interna, por lo menos trimestralmente. El siguiente resumen describe el funcionamiento en cada uno de los segmentos sobre la empresa:

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.

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.

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

(22) Información de segmentos, continuación

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	52,890	46,399	9,715	9,872	12,423	11,456	8,605	9,260	0	0	0	0	0	0	0	0	83,633	76,987
Costos de las ventas	37,648	34,460	7,649	7,615	8,816	8,168	2,048	1,978	0	0	0	0	0	0	0	0	56,161	52,221
Ganancia bruta en ventas	15,242	11,939	2,066	2,257	3,607	3,288	6,557	7,282	0	0	0	0	0	0	0	0	27,472	24,766
Otros ingresos de operación:																		
Alquiler de inmuebles y locales comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	1,318	1,331	902	811	0	0	0	0	2,220	2,142
Intereses ganados en financiamiento	36	43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	831	828	0	0	867	871
Otros ingresos (egresos) operacionales	440	73	(191)	27	208	315	126	25	0	0	4	23	28	35	0	0	615	498
Total de otros ingresos de operaciones	476	116	(191)	27	208	315	126	25	1,318	1,331	906	834	859	863	0	0	3,702	3,511
Gastos de ventas, generales y administrativos	1,999	2,326	1,122	1,113	4,239	3,604	5,425	5,246	543	530	328	380	689	603	0	0	14,345	13,802
Distribución de gastos corporativos	4,373	3,493	178	185	173	180	109	113	102	106	38	40	132	125	0	0	5,105	4,242
	6,372	5,819	1,300	1,298	4,412	3,784	5,534	5,359	645	636	366	420	821	728	0	0	19,450	18,044
Utilidad en operaciones	9,345	6,236	575	986	(598)	(181)	1,149	1,947	675	695	540	413	37	136	0	0	11,723	10,232
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	90	208	10	18	0	0	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0	121	226
Intereses pagados en financiamientos	(1,295)	(1,557)	(102)	(127)	(705)	(922)	(368)	(676)	(72)	(107)	(41)	(59)	(1)	(0)	0	0	(2,584)	(3,448)
Amortización de costos de emisión de bonos	(83)	(201)	(1)	(0)	(0)	(0)	(6)	0	(2)	(2)	(2)	(1)	0	0	0	0	(94)	(204)
Dividendos ganados	1,331	1,284	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,331	1,284
Otros ingresos (egresos) financieros	18	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18	2
Total de otros costos financieros, neto	61	(264)	(93)	(109)	(705)	(922)	(353)	(676)	(74)	(109)	(43)	(60)	(1)	(0)	0	0	(1,208)	(2,140)
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	69	50	69	50
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	9,406	5,972	482	877	(1,303)	(1,103)	796	1,271	601	586	497	353	36	136	69	50	10,583	8,142
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	1,859	992	175	264	0	0	43	15	154	175	0	0	2	22	0	0	2,233	1,468
Utilidad neta	7,547	4,980	307	613	(1,303)	(1,103)	753	1,256	447	411	497	353	34	114	69	50	8,350	6,674

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Total activos	121,511	106,183	12,054	8,714	16,553	19,929	22,895	22,524	9,847	8,925	6,408	6,542	6,478	6,770	52,547	47,123	248,293	226,710
Total pasivos	39,752	35,865	5,629	3,450	14,933	14,966	11,795	13,391	2,045	1,804	1,920	2,110	252	204	46,099	41,342	122,425	113,132
Otra información																		
Depreciación	3,327	3,490	318	350	2,549	2,852	1,600	1,564	223	235	153	157	29	30	0	0	8,199	8,678

(23) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.227,697 (2009: B/.532,590).

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. Al 31 de diciembre de 2010 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(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 los resultados de operación, 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.

(26) Instrumentos financieros

El Grupo está expuesto a los siguientes riegos derivados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

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

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

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

Pasivos financieros no derivados	Valor registrado 2010	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Préstamos por pagar	50,874,735	24,755,555	18,795,554	7,323,626
Terrenos por pagar	3,400,000	850,000	850,000	1,700,000
Bonos por pagar	51,139,553	2,723,565	2,723,565	45,692,423
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,341,763	1,091,381	719,448	1,530,934
Cuentas por pagar y otras	14,099,102	10,547,276	942,570	2,609,256

Pasivos financieros no derivados	Valor registrado 2009	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Préstamos por pagar	41,336,569	18,511,937	15,914,849	6,909,783
Terrenos por pagar	5,098,000	850,000	850,000	3,398,000
Bonos por pagar	49,475,685	755,913	755,913	47,963,859
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,931,985	1,667,257	1,290,806	2,973,922
Cuentas por pagar y otras	11,790,171	7,839,113	1,121,527	2,829,531

Riesgo de mercado
El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es manejar y controlar la exposición al mismo dentro de los parámetros aceptables, mientras se optimiza su retorno.

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

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

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

Jerarquía del valor razonable
La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros llevados al valor razonable, por método de valuación. Los diferentes niveles han sido definidos como sigue:

Nivel 1: Los precios cotizados en mercados para activos y pasivos idénticos.
Nivel 2: Otras entradas distintas a los precios cotizados incluidos en el nivel 1 que son observables para el activo y pasivo directa (p.e. precios) o indirectamente (p.e. derivado de precios).
Nivel 3: Entradas del activo o pasivo que no están basado en datos de mercados observables (inobservables)

31 de diciembre de 2010

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros disponibles para la venta	43,645,235	0	2,677,719	46,322,954

31 de diciembre de 2009

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros disponibles para la venta	36,829,205	0	2,055,745	38,884,950

(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 estado consolidado de situación financiera 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).

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

Anexo 1

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

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	6,621,749	0	6,621,749	60,943	4,497,098	50	0	0	17,603	0	1,117,486	26,945	901,624
Depósito a plazo fijo	1,460,807	0	1,460,807	0	937,500	0	0	0	0	0	523,307	0	0
Cuentas por cobrar:													
Clientes	13,722,953	0	13,722,953	0	13,529,947	0	0	0	0	0	0	0	193,006
Hipotecas	1,122,487	0	1,122,487	0	155,563	0	0	0	0	0	966,924	0	0
Préstamos personales	4,479,390	0	4,479,390	0	0	0	0	0	0	0	4,479,390	0	0
Préstamos comerciales	261,151	0	261,151	0	0	0	0	0	0	0	261,151	0	0
Compañías afiliadas	0	(37,054,496)	37,054,496	1,819,958	22,311,177	5,248,461	1,302,779	105,739	505,787	98,121	3,439,454	11,230	2,211,790
Alquileres	145,507	0	145,507	0	13,004	105,240	0	0	0	0	9,892	0	17,371
Compañías relacionadas	721,416	0	721,416	1,902	298,634	0	14,245	0	0	0	283	0	406,352
Varios	1,075,431	(2,570,826)	3,646,257	2,621,578	863,781	4,371	0	1,849	3,117	1,609	84,580	52	65,320
	21,528,335	(39,625,322)	61,153,657	4,443,438	37,172,106	5,358,072	1,317,024	107,588	508,904	99,730	9,241,674	11,282	2,893,839
Menos reserva para cuentas incobrables	797,848	0	797,848	0	440,382	32,794	0	0	0	0	293,682	0	30,990
Total de cuentas por cobrar, neto	20,730,487	(39,625,322)	60,355,809	4,443,438	36,731,724	5,325,278	1,317,024	107,588	508,904	99,730	8,947,992	11,282	2,862,849
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	14,680,664	0	14,680,664	0	14,680,664	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	38,443,239	0	38,443,239	0	37,169,962	1,273,277	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	47,796,095	(696,773)	48,492,868	0	45,812,882	2,677,311	0	0	0	0	2,675	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	5,951,363	0	5,951,363	0	5,951,363	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros	169,203	0	169,203	0	44,792	0	0	0	0	0	0	0	124,411
Otros	385,839	0	385,839	0	185,921	0	0	0	0	0	0	0	199,918
Total de inventarios	107,426,403	(696,773)	108,123,176	0	103,845,584	3,950,588	0	0	0	0	2,675	0	324,329
Inversiones en bonos y acciones, neto	49,172,994	(4,626,323)	53,799,317	52,902,245	249,071	0	0	0	0	0	648,001	0	0
Propiedades de inversión, neto	12,705,843	0	12,705,843	0	1,187,408	8,403,826	0	0	0	0	649,792	0	2,464,817
Equipo en arrendamiento, neto	3,448,021	0	3,448,021	0	3,448,021	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	75,003,193	(980,418)	75,983,611	0	53,233,541	784,836	0	0	0	0	481,527	1,257	21,482,450
Menos depreciación acumulada	31,217,037	(632,605)	31,849,642	0	24,047,845	147,218	0	0	0	0	365,327	349	7,288,903
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	43,786,156	(347,813)	44,133,969	0	29,185,696	637,618	0	0	0	0	116,200	908	14,193,547
Franquicias	599,285	0	599,285	0	206,610	0	0	0	0	0	0	0	392,675
Otros activos	2,341,600	(13,630)	2,355,230	125	1,392,346	29,614	1,980	1,834	205	23,373	173,248	1,750	730,755
Total de los activos	248,293,345	(45,309,861)	293,603,206	57,406,751	181,681,058	18,346,974	1,319,004	109,422	526,712	123,103	12,178,701	40,885	21,870,596

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera, continuación

(Expresado en balboas)

Pasivo y patrimonio	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
Préstamos por pagar	50,874,735	0	50,874,735	0	50,874,735	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar	3,400,000	0	3,400,000	0	3,400,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	50,626,352	(13,630)	50,639,982	0	50,360,940	0	0	0	0	0	0	0	279,042
Cuentas por pagar:													
Proveedores	6,265,823	0	6,265,823	0	5,721,941	1,687	0	0	0	0	2,898	0	539,297
Compañías afiliadas	0	(37,032,108)	37,032,108	2,890,195	2,726,007	5,447,300	184,945	11,169	123,304	55,971	10,517,350	31,391	15,044,476
Compañías relacionadas	2,645	0	2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0	0
Otras	1,416,042	0	1,416,042	8,232	874,869	94,606	0	5,353	2,612	5,319	77,263	27,256	320,532
Total de cuentas por pagar	7,684,510	(37,032,108)	44,716,618	2,898,427	9,324,283	5,544,772	184,945	16,522	125,916	61,290	10,597,511	58,647	15,904,305
Gastos acumulados por pagar	1,604,871	(209,032)	1,813,903	0	1,170,864	0	0	64,462	9,214	68,369	63,547	0	437,447
Ingresos diferidos	82,660	0	82,660	0	68,389	0	0	0	0	0	14,271	0	0
Dividendos por pagar	0	(2,593,215)	2,593,215	0	2,159,213	116,378	0	0	0	87	94,837	0	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	81,027	0	81,027	0	81,027	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	3,662,279	0	3,662,279	0	2,947,758	665,987	0	0	0	0	10,887	1,367	36,280
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	3,341,763	0	3,341,763	0	3,341,763	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	1,066,415	0	1,066,415	0	1,065,024	1,391	0	0	0	0	0	0	0
Total de los pasivos	122,424,612	(39,847,985)	162,272,597	2,898,427	124,793,996	6,328,528	184,945	80,984	135,130	129,746	10,781,053	60,014	16,879,774
Participación no controladora:													
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	20,603	20,603	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio atribuible a la no controladora	62,805	62,805	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio:													
Capital en acciones	12,814,874	(3,946,970)	16,761,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	2,183,169
Acciones en tesorería	(828,694)	(48,586)	(780,108)	(780,108)	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
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	76,852,715	(2,260,331)	79,113,046	6,547,172	56,009,632	12,008,446	952,103	28,438	341,582	(16,643)	463,792	(29,129)	2,807,653
Total de patrimonio atribuible a la controladora	125,805,928	(5,524,681)	131,330,609	54,508,324	56,887,062	12,018,446	1,134,059	28,438	391,582	(6,643)	1,397,648	(19,129)	4,990,822
Total de pasivos y patrimonio	248,293,345	(45,309,861)	293,603,206	57,406,751	181,681,058	18,346,974	1,319,004	109,422	526,712	123,103	12,178,701	40,885	21,870,596

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo 2

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

Anexo de Consolidación - información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	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 de bienes y servicios:													
Viviendas	42,088,227	0	42,088,227	0	42,088,227	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	10,802,179	0	10,802,179	0	10,802,179	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	9,715,117	0	9,715,117	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9,715,117
Equipos	8,517,701	(79)	8,517,780	0	8,517,780	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	3,905,604	(270)	3,905,874	0	3,905,874	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	8,604,610	0	8,604,610	0	6,472,772	0	0	0	0	0	0	0	2,131,838
Avances de obras facturadas	0	(2,448,026)	2,448,026	0	240,394	0	0	1,157,090	214,556	835,986	0	0	0
Total de ventas netas	83,633,438	(2,448,375)	86,081,813	0	72,027,226	0	0	1,157,090	214,556	835,986	0	0	11,846,955
Costo de las ventas:													
Viviendas	34,151,295	(2,448,026)	36,599,321	0	34,391,689	0	0	1,157,090	214,556	835,986	0	0	0
Terrenos	3,497,481	0	3,497,481	0	3,497,481	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	7,649,551	0	7,649,551	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,649,551
Equipos	6,919,054	(79)	6,919,133	0	6,919,133	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,896,993	(270)	1,897,263	0	1,897,263	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	2,047,035	0	2,047,035	0	1,553,597	0	0	0	0	0	0	0	493,438
Total del costo de las ventas	56,161,409	(2,448,375)	58,609,784	0	48,259,163	0	0	1,157,090	214,556	835,986	0	0	8,142,989
Ganancia bruta en ventas	27,472,029	0	27,472,029	0	23,768,063	0	0	0	0	0	0	0	3,703,966
Otros ingresos(egresos) de operaciones:													
Ingresos compañías afiliadas	0	(467,566)	467,566	0	467,566	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler	2,220,591	0	2,220,591	0	57,933	1,329,672	0	0	0	0	192,464	0	640,522
Intereses ganados en financiamiento,	867,609	0	867,609	0	36,186	0	0	0	0	0	831,423	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	613,690	217,509	396,181	0	479,942	(6,268)	0	0	0	0	28,212	29,230	(134,935)
Total de otros ingresos de operaciones	3,701,890	(250,057)	3,951,947	0	1,041,627	1,323,404	0	0	0	0	1,052,099	29,230	505,587
Gastos generales y administrativos	19,450,491	(58,067)	19,508,558	54,357	15,268,722	401,186	0	0	0	0	1,030,033	45,197	2,709,063
Egresos compañías afiliadas	0	(433,430)	433,430	0	0	0	0	0	0	0	0	0	433,430
Resultados de las actividades de operación	11,723,428	241,440	11,481,988	(54,357)	9,540,968	922,218	0	0	0	0	22,066	(15,967)	1,067,060
Costos de financiamientos, neto:													
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	121,371	0	121,371	6,113	59,445	0	0	0	0	0	45,452	0	10,361
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,995,027)	0	(1,995,027)	0	(1,948,713)	0	0	0	0	0	(882)	0	(45,432)
Intereses pagados sobre bonos	(589,493)	0	(589,493)	0	(427,498)	(79,515)	0	0	0	0	0	0	(82,480)
Amortización de costo de emisión de bonos	(94,383)	0	(94,383)	0	(89,944)	(2,226)	0	0	0	0	0	0	(2,213)
Dividendos ganados	1,330,602	(45,591)	1,376,193	1,374,665	0	0	0	0	0	0	1,528	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	17,660	0	17,660	0	42	0	0	0	0	0	17,618	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,209,270)	(45,591)	(1,163,679)	1,380,778	(2,406,668)	(81,741)	0	0	0	0	63,716	0	(119,764)
Participación patrimonial	68,542	17,418	51,124	51,124	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	10,582,700	213,267	10,369,433	1,377,545	7,134,300	840,477	0	0	0	0	85,782	(15,967)	947,296
Impuesto sobre la renta	2,302,031	0	2,302,031	0	1,876,769	78,338	0	0	0	0	13,513	0	333,411
Impuesto sobre la renta diferido	(69,495)	5,225	(74,720)	0	(74,720)	0	0	0	0	0	0	0	0
	2,232,536	5,225	2,227,311	0	1,802,049	78,338	0	0	0	0	13,513	0	333,411
Utilidad (pérdida), neta	8,350,164	208,042	8,142,122	1,377,545	5,332,251	762,139	0	0	0	0	72,269	(15,967)	613,885
Atribuible a:													
Participación controladora	8,348,800	206,678	8,142,122	1,377,545	5,332,251	762,139	0	0	0	0	72,269	(15,967)	613,885
Participación no controladora	1,364	1,364	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	8,350,164	208,042	8,142,122	1,377,545	5,332,251	762,139	0	0	0	0	72,269	(15,967)	613,885
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	71,270,032	(2,512,600)	73,782,632	7,968,114	50,677,381	11,246,307	952,103	28,438	341,582	(16,643)	404,744	(13,162)	2,193,768
Dividendos declarados	(2,766,117)	45,591	(2,811,708)	(2,798,487)	0	0	0	0	0	0	(13,221)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	76,852,715	(2,260,331)	79,113,046	6,547,172	56,009,632	12,008,446	952,103	28,438	341,582	(16,643)	463,792	(29,129)	2,807,653

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

UNESA

DECLARACIÓN JURADA AÑO 2010

Notaría Pública Quinta
Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ

Licdo. Diomedes Edgardo Cerrud
NOTARIO

COPIA

ESCRITURA PUBLICA Nº 5,377 de 14 de MARZO de 2,011

POR LA CUAL:

SE PROTOCOLIZA DECLARACION JURADA DE LA SOCIEDAD UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A

SUCASA
Itzel Heráldez

a Loo

Tels.: 223-2974 / 223-2979
Fax: 223-2982
e-mail: notario5to@gmail.com

ESCRITURA PUBLICA NUMERO=CINCO MIL TRESCIENTOS SETENTA Y SIETE==========

==========(5,377)==========

POR LA CUAL SE PROTOCOLIZA DECLARACION JURADA DE LA SOCIEDAD UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.

Panamá, 14 de Marzo del 2011

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, **a los catorce (14) días del mes de marzo de dos mil once (2011)** ante mi **DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA** Notario Publico Quinto del Circuito de Panamá con cédula de identidad personal número ocho-ciento setenta y uno-trescientos uno (8-171-301) Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos-trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Gerente Financiero, respectivamente de **UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. (UNESA)**, sociedad anónima inscrita a la ficha veintiocho mil setecientos cinco (28,705), rollo mil cuatrocientos treinta y nueve (1439), imagen veinticinco (25) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:--- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diez (2010).---- b.) Que los juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron

hechas.-- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil diez (2010) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diez (2010)–d.) Que los firmantes:------d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;------d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.------ d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.-- d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.------ e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias lo siguiente:-----e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Unión Nacional Empresas, S.A. (UNESA), y subsidiarias para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias.------f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.---Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.----------

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue la misma en presencia de los testigos instrumentales **LUIS MORALES**, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento cuarenta y cuatro- ochocientos veintidós (4-144-822) y **MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA**, con cédula de identidad personal número cinco- doce- mil cuatrocientos sesenta y seis (5-12-1466), ambos panameños, mayores de edad, solteros, vecinos de esta ciudad, personas a

quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.----------

ESCRITURA PUBLICA NUMERO:=CINCO MIL TRESCIENTOS SETENTA Y SIETE (5,377)======

(FDOS) GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR. ---GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN --FRANCISCO JOSE LINARES BRIN----LUIS MORALES ---MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA **LICDO. DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA---NOTARIO PUBLICO QUINTO--**CONCUERDA CON SU ORIGINAL ESTA COPIA QUE EXPIDO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE PANAMA, REPUBLICA DE PANAMA A LOS **CATORCE (14) DIAS DEL MES DE MARZO DEL AÑO DOS MIL ONCE (2011)----** ESTA ESCRITURA TIENE UN TOTAL DE DOS (2) PAGINAS.----------

Licdo. Diomedes Edgardo Cerrud
Notario Público Quinto