

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

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

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

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: vespinos@unesa.com WEB SITE: www.unesa.com

1 PARTE ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realiza el grupo es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que promueve el grupo es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de cuatro restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá, y otro en la cuidad de David. Además, opera dos hoteles de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado y el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Según informes revelados por la Contraloría General de la República la economía Panameña creció en 10.3% durante el primer semestre de 2011, al compararlo con igual periodo del año anterior. El Producto Interno Bruto durante el primer semestre del año 2011 ascendió a B/. 11 mil 288.5 millones, lo cual representó un incremento de mil 56 millones de balboas por encima del primer semestre del año anterior. Las exportaciones de Servicios representaron el mayor componente de la demanda agregada durante el primer semestre del año 2011, y ascendieron a B/. 9,648.4 millones, lo cual representó un incremento del 27.9% sobre igual período del año anterior. Las exportaciones de Servicios incluyen en su orden de importancia; las operaciones del Canal de Panamá, el gasto Turístico, las re-exportaciones de la Zona Libre de Colón, el Transporte Aéreo, Puertos y Logística, y los Servicios Financieros.

En el segundo trimestre del año 2011 el PIB fue de B/. 5 mil 701.3 millones, lo cual representó un incremento del 11.3% sobre el segundo trimestre del año anterior, lo cual refleja que el crecimiento económico se ha estado acelerando. Casi todos los sectores de la economía crecieron. Solo la pesca ha tenido un comportamiento negativo.

Durante el primer semestre del año 2011 la Construcción relejó un incremento del 17.%; la explotación de Minas y Canteras, que refleja el desarrollo de la actividad construcción, aumentó en 16.5%; el Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones se incrementó en 15.1%; el Comercio aumentó en 11.4%; y las actividades de Hoteles y Restaurantes se incrementaron en 7.%, al compararlos con los resultados del primer semestre del año 2010. La situación financiera negativa que está afectando a algunos países Europeos y a los Estados Unidos, todavía no han impactado a nuestra economía, cuyo crecimiento está siendo impulsado por factores internos como lo son entre otros, la ampliación del Canal y las obras de construcción de infraestructuras que desarrolla el Gobierno Nacional. Además, las actividades que desarrollan la Zona Libre de Colón y el Turismo se están beneficiando por la situación económica positiva que reflejan algunos de los países de la región. Se proyecta que para finales de año la economía Panameña logrará un crecimiento de alrededor del 9%.

Durante el primer semestre del año 2011 la industria de la construcción ha mantenido un crecimiento del 17%, lo cual resulta muy positivo al compararlo con el crecimiento del año anterior que fue del 6.7%. Se estima que para el año 2011 el valor total de las nuevas construcciones será de B/. 4,531.40 millones, lo cual corresponde al 5.9% del Producto Interno Bruto Nacional y 10.5% del empleo, representando un crecimiento estimado del 14.91% para el sector. Las actividades más importantes de la industria se dirigen a la construcción de obras de infraestructuras públicas y privadas y al desarrollo de urbanizaciones. Estas inversiones se complementan con las construcciones para fines comerciales que se están realizando, tales como la edificación de nuevos hoteles y los desarrollos portuarios. Es importante destacar que el crecimiento en la construcción está siendo afectado por el aumento que se está dando en el costo de algunos materiales, tales como el concreto, el cemento, el acero y el transporte. Además, del incremento del ITBMS del 5% al 7%, que ha tenido su efecto negativo en los costos.

Durante los primeros ocho meses del año 2011 ingresaron al país 1.247,300 visitantes, lo cual representó un incremento del 12.5%., sobre igual período del año pasado. El gasto realizado por los turistas entre los meses de enero a agosto de 2011 se estima en B /. 1,251,882, lo cual refleja un incremento del 13.1% sobre igual periodo del año anterior. Para finales del año 2011 se proyecta la llegada de 2,000,000 de visitantes y que el gasto turístico ascenderá a B/. 2,800 millones, convirtiéndose en la mayor fuente de divisas para nuestro país. Como resultado del dinamismo que se está reflejando en la actividad turística el porcentaje de ocupación de los hoteles en la ciudad de Panamá se mantiene en un promedio de 67%. Para los hoteles con más de 100 habitaciones la ocupación fue mayor, ubicándose en 75%. Según los registros de la ATP en la actualidad y hasta el año 2014, se estarán completando 38 nuevos hoteles lo cual representará una inversión de B/. 1,522,884,743, y la creación de 12,222 nuevos empleos. A pesar de la incertidumbre financiera que afecta a Estados Unidos y algunas economías Europeas, el desarrollo turístico en nuestro país se proyecta positivamente. La promoción de la llegada de Cruceros a nuestro país, es una de esas actividades que está impulsando el Turismo. Actualmente están llegando a nuestro país un promedio de 200 cruceros al año. El incremento de los vuelos de Copa al "Hub de las Américas", ha sido un factor importante en la promoción turística. Actualmente Copa vuela desde Panamá a 56 destinos ubicados en 27 países diferentes, al igual que lo hacen otras importantes aerolíneas que también están volando a nuestro país, tales como American Airlines, Continental, Taca, Avianca, Iberia y KLM. Para beneficiarnos de la gran cantidad de pasajeros en tránsito que pasan por nuestro país, la ATP en coordinación con Copa, están promoviendo el producto denominado "Stop Over", que les permite a los viajeros en tránsito entrar en el país sin costo

adicional. El potencial de esta propuesta es importante, considerando que anualmente pasan por el Aeropuerto de Tocumen 4.5 millones de pasajeros en tránsito. La Autoridad de Turismo también está impulsando diferentes actividades promocionales, tales como, la utilización gratuita del Centro de Convenciones Atlapa, para reuniones que generen más de 500 noches hotel. Además, se está desarrollando una nueva campaña promocional a nivel internacional destacando nuestro patrimonio histórico, las facilidades que ofrece la ciudad de Panamá, las diferentes etnias, el canal de Panamá, y la bellezas naturales de nuestro país tanto en playas como en tierras altas. Finalmente, es importante destacar la importancia de las remodelaciones que se están haciendo en el Aeropuerto Enrique Malek, ubicado en la provincia de Chiriquí; la construcción del nuevo Aeropuerto en Río Hato; y la ampliación del Aeropuerto Internacional de Tocumen, todo lo cual incrementará la capacidad de nuestro país para recibir mayor cantidad de visitantes El aeropuerto de Tocumen es considerado el mejor de la región, y desde el año 2004 está en un proceso de remodelación y ampliación con un presupuesto para inversión de alrededor de B/. 100 millones. Actualmente llegan a Tocumen un promedio de 250 vuelos diarios y se espera que en los próximos dos años los vuelos se incrementaran a 350 diarios, todo lo cual se reflejará en un importante aumento en la llegada de visitantes a nuestro país.

La nota negativa del crecimiento económico corresponde al incremento del costo de la vida, que se mantiene alto. El índice de precios al consumidor aumentó en 6.1% al mes de septiembre de 2011, al compararlo con el mismo mes del año anterior. Los índices que han tenido mayor incremento para esa fecha han sido; los alimentos y bebidas que se incrementaron en 4.9%, el transporte que se incrementó en 14.2%, y vestido y calzado que aumentó en 5.2%. Estos son los rubros que más afectan a las personas de menores ingresos, por lo que pudieran ser causa de tensiones sociales y políticas. La tasa de inflación promedio fue de 3.5% en el año 2010 y se estima que para el año 2011 se incrementará al 4.9%. La inflación está siendo impulsada principalmente por el alza en el precio del petróleo y sus derivados, las variaciones de los precios de los insumos de producción en el mercado internacional, la depreciación del dólar, y por el incremento en los precios de algunos productos agrícolas resultado de condiciones climatológicas adversas que han afectado las cosechas.

Lo positivo ha sido que el crecimiento económico interno ha logrado reducir la tasa de desempleo abierto durante los últimos años del 5.2%, en el año 2009, al 4.7% para el 2010, y se proyecta que durante el año 2011 se reducirá al 4.2%. Sin embargo, el nivel de personas empleadas en el sector informal, o sea que no están protegidos por la red de Seguridad Social, se mantiene cerca del 40%. Además, se percibe una deficiencia en los programas de educación, tanto a nivel universitario como técnico, que está afectando las posibilidades de colocación y superación en el personal que no está debidamente capacitado.

Según las proyecciones de INDESA, se estima que para el año 2011 el Producto Interno Bruto crecerá en 9%, por encima del año 2010 cuando el crecimiento fue del 7.5%.

El 96% de los ingresos del Grupo UNESA corresponden a actividades relacionadas con las actividades de construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

A partir del segundo trimestre del año 2008, y como resultado de la crisis financiera que se produjo para esa fecha a nivel internacional, las ventas de unidades de viviendas se redujeron, situación que se ha revertido a partir del año 2010. Sin embargo, la composición del mercado inmobiliario ha variado. La venta de viviendas de alto costo continúa disminuyendo, mientras que la venta de unidades para niveles populares se ha incrementado. En agosto del año 2008 la oferta de viviendas en construcción reflejaba 11,090 unidades con valores mayores a los B/. 80,000 y 1,932 unidades por debajo de los B/. 80,000. Para junio de 2011 esta situación se había revertido, reflejándose la construcción de 4,098 unidades de vivienda con valores superiores a los B/. 80,000, y 7,298 unidades de vivienda con valores por debajo de los B/.80,000. Se calcula que el 57.7% de los hogares urbanos corresponden a niveles económicos medio-bajo y bajo. Se estima que actualmente se están desarrollando 87 proyectos de viviendas con valores entre los B/. 30,000 y B/. 80,000, cuyas ventas representan el 41% del total del mercado. En Panamá tenemos un déficit de 136,665 unidades de vivienda, lo cual incluyen 39,317 viviendas con problemas estructurales no susceptibles a mejoras. Se calcula que anualmente el déficit de viviendas se incrementa en 13,000 unidades. Se estima que el 68% de los hogares panameños cuentan con vivienda propia.

Hasta el mes de julio de 2011 se habían aprobado permisos de construcción en la ciudad de Panamá por un valor de B/. 395.3 millones, lo cual represento una disminución del 25.2% al compararlo con igual periodo del año anterior. De ese total B/. 296.6 millones correspondieron a proyectos residenciales, reflejando una disminución de B/. 78 millones comparado con el año anterior, consecuencia de la contracción que se está dando en la demanda para viviendas de valores altos. Es conveniente destacar que debido a la saturación de proyectos en la cuidad capital, la escases de terrenos disponibles y el aumento en los precios en los que se pueden adquirir, se ha producido un incremento en el desarrollo de proyectos en el sector Oeste de la Provincia de Panamá. Solo en el caso de Arraiján, el valor de las construcciones entre el año 2009 y julio de 2011 ascendieron a B/. 200 millones, de los cuales B/. 97 millones correspondían a proyectos no residenciales.

El incremento en la industria de la construcción proyectado para el año 2011 será impulsado por el desarrollo de megaproyectos públicos como lo son: la ampliación del Canal de Panamá; el saneamiento de la Bahía; la expansión del Aeropuerto Internacional de Tocúmen; el avance de los trabajos del Metro de Panama; y la construcción de obras importantes de infraestructuras viales promovidas por el Gobierno Nacional. Por parte del sector privado se proyecta la construcción de grandes obras hidroeléctricas; la construcción de nuevos Hoteles; Centros Comerciales; y proyectos residenciales enfocados en los niveles económicos medios y bajos. Según proyecciones de la Cámara Panameña de la Construcción, la industria de la construcción tendrá un crecimiento del 12.05% durante el año 2011. La recuperación que se está dando en la industria de la construcción se ha estado reflejando en la importación de Maquinarias y Equipos que se incrementó en 20.7% durante el año 2010.

La producción de concreto se estuvo contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto que durante el año 2010 se redujo en 19.2%, para el mes de agosto de 2011 se había incrementado en 5.7%, al compararla con los resultados registrados a esa fecha del año anterior. La misma tendencia se nota en la producción acumulada de cemento que al mes de diciembre del año 2010 se había reducido en 8.1%, mientras que para el mes de septiembre de 2011 se incrementó en 13%.

Como resultado de este incremento en la demanda y por otros factores internacionales, se ha notado una tendencia alcista en los precios de algunos materiales que se utilizan en la construcción de viviendas, lo cual pudiera afectar los costos. Durante el año 2011 se ha

incrementado el precio del zinc; carriolas; tuberías PVC; piedra; arena; hormigón premezclado; bloques; cables eléctricos; varillas de acero; madera de espavé, tomacorrientes y otros. Para minimizar el efecto negativo que pudieran tener estos incrementos de costos en la demanda de viviendas de interés social, el Ministerio de la Vivienda emitió el pasado 14 de marzo de 2011 el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplían los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda para incluir viviendas con valores de hasta B/. 35,000.

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

El número de visitantes se incrementó en 10% durante el primer semestre del año 2011. La ocupación hotelera se ha mantenido alrededor del 70%, lo cual es muy positivo. El desarrollo de la industria hotelera podría verse afectada por la falta de mano de obra capacitada para atender la demanda. Para el Gobierno, el Turismo se ubica entre uno de los tres ejes con mayor potencial de crecimiento, por lo que se espera acelerar los procesos de formación técnica para la capacitación de las personas requeridas para trabajar en el sector turístico. Sin embargo, informes de APATEL pronostican una posible disminución en la ocupación hotelera a partir del año 2012, resultado de un incremento en la oferta de cuartos disponibles. Para el año 2012 se estima que se habilitaran 6 mil nuevas habitaciones, cuando se completen la construcción de los nuevos hoteles que están proyectados. Se ha estimado que para el año 2014 la cantidad de cuartos de hotel disponibles en la provincia de Panamá, sumaran 18 mil. Para contrarrestar esta situación la Autoridad de Turismo indicó que está promoviendo la celebración en nuestro país de congresos y convenciones, lo cual permitirá mantener la ocupación hotelera en la cuidad capital. La ATP anunció que para el año 2012 ya hay confirmadas 53 convenciones en su mayoría de mil participantes cada una, entre las cuales destacan la de Herbalife, que representa la llegada de 9 mil personas. Adicionalmente y considerando las dificultades económicas que se presentan en los países Europeos y Estados Unidos, se estará reenfocando la promoción turística hacía los países de Sur América. La debilidad del dólar, hace que nuestro país sea relativamente barato, lo cual resulta en un atractivo turístico.

En Isla Colón, ubicada en la provincia de Bocas del Toro, la afluencia de turistas ha bajado lo cual está afectando la ocupación hotelera. La Asociación de Hoteles Pequeños de Panamá (Hotttal) estima que durante el último año y medio la ocupación hotelera en Isla Colón se redujo del 70% al 40%. La mayoría de los visitantes de Isla Colón, provienen de los Estados Unidos y Europa, regiones que están siendo muy afectadas negativamente por la crisis financiera internacional. Los altos costos de las tarifas aéreas locales también han afectado la llegada de turistas a Isla Colón, por lo que la Autoridad de Turismo de Panamá, conjuntamente con hoteles de la región, lanzó una campaña de promoción para incentivar la llegada de turistas a la Isla.

Se estima que durante el año 2011 la actividad turística crecerá en 7.8%. Al mes de agosto de 2011 habían visitado nuestro país 1,247,300 personas, representado un incremento del 12.5% y el gasto turístico aumentó en 13.1% al compararlo con el año anterior. Al mes de agosto de 2011, la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá se redujo en 1.4%, sin embargo, la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 10.2%. El promedio de ocupación hotelera para los meses de enero a julio de 2011 fue del 67.5%.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 8.9 % durante el mes de septiembre de 2011 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 15.4% para esa fecha. Es importante destacar que el saldo de los préstamos internos se ha estado incrementando mensualmente a partir de abril del 2010, lo cual estimula el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que también está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de los visitantes e inmigrantes que se han establecido en Panama por situaciones políticas adversas que se dan en sus países de origen, o por trabajar en empresas internacionales que han trasladado sus sedes regionales a nuestro país basados en los beneficios fiscales que otorga la ley 41 del 24 de agosto de 2007(Howard). Actualmente hay alrededor de 70 empresas, en su mayoría transnacionales, ya operan en Howard y para fin de año se deben estar entregando las primeras unidades residenciales.

Hasta el mes de agosto del año 2011 el Índice Mensual de Actividad Económica tuvo un aumento promedio del 9.1%, sobre el año anterior, lo cual refleja el crecimiento positivo de la economía. El Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 6.1% al mes de agosto del 2011, lo cual refleja el problema inflacionario mundial que nos está afectando y la devaluación del dólar.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el tercer trimestre del año 2011 sumaron B/. 26,934,921, reflejando un incremento del 16.62% sobre los del segundo trimestre del año, que ascendieron a B/. 23,096,010. Los ingresos recibidos por la Venta de Viviendas, Restaurantes, Alquiler y Venta de Equipos, Hoteles, Alquiler de Locales Comerciales, y Financiamientos, fueron mayores durante el tercer trimestre del año 2011, que los del segundo trimestre. En el caso de la Zona Procesadora, los ingresos del tercer trimestre del año 2011 fueron menores a los del trimestre anterior.

Las utilidades netas correspondientes al tercer trimestre del año 2011 sumaron B/. 2,361,219, inferiores a las del segundo trimestre que ascendieron a B/. 7,111,657. Es importante destacar que durante el segundo trimestre tuvimos la venta de un globo de terreno de aproximadamente 4 hectáreas, ubicado en el Sector de Ojo de Agua, lo cual nos produjo una ganancia extraordinaria, no recurrente, de B/. 5,201,379. Si eliminamos la ganancia extraordinaria obtenida en la venta de terrenos, resulta que la utilidad neta del segundo trimestre fue de B/. 1,910,278, lo cual refleja que la utilidad neta del tercer trimestre en las operaciones tradicionales, se incrementó en 23.6%.

Durante el tercer trimestre del año 2011 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por los Restaurantes; Equipos; Zona Procesadora; Locales Comerciales; Hoteles y Financiamientos. Durante el tercer trimestre del año 2011 las utilidades netas consolidadas representaron el 8.77% de los ingresos totales, muy similares a las del trimestre anterior que representaron el 8.27%. Los márgenes de rentabilidad del Grupo se afectan dependiendo de los niveles de los ingresos y por los resultados de las diferentes unidades de negocios.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 16,464,506, lo cual representó un aumento del 24.98% sobre las del segundo trimestre que sumaron B/. 13,173,349. Tradicionalmente las entregas de viviendas se incrementan para finales de año. Durante los primeros meses, aprovechando la estación seca, se adelantan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización. Posteriormente se completa la construcción de las viviendas y se incrementan las entregas. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante

ese periodo. La venta de viviendas representó el 61.12% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el tercer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 1,476,127, lo cual representó un incremento del 27.07% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.1,161,639. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas la utilidad refleja el valor de las viviendas que se entregan, siendo las de menores precios las que tienen la utilidad más baja. En el tercer trimestre del año 2011 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 62.51% del total de las utilidades del Grupo UNESA.

RESTAURANTES:

Los ingresos de los restaurantes Friday's correspondientes al tercer trimestre del año 2011 ascendieron a la suma de B/. 2,843,981, lo cual representó un incremento del 10.98% sobre los del segundo trimestre que sumaron B/. 2,562,634. Los restaurantes que reflejaron mayores ingresos fueron los ubicados en Marbella y El Dorado, seguidos en su orden por el de Amador, Los Pueblos y el de David. Los ingresos del restaurante Friday's ubicado en Los Pueblos, que fuera afectado en su momento por la apertura del Metro Mall, se ha venido recuperando positivamente. En el caso de David, los ingresos se mantienen bajos pero con una tendencia positiva. Los ingresos de los restaurantes Friday's representaron el 10.55% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

Durante el tercer trimestre del año 2011 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 274,726, lo cual representó un incremento del 41.32% sobre las del segundo trimestre, que ascendieron a la suma de B/. 194,399. Todos los restaurantes ubicados en la ciudad de Panamá y el de David, reflejaron utilidades durante el tercer trimestre del año 2011. Las operaciones de los restaurantes representaron el 11.63% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2011, fueron de B/. 1,962,470, muy similares a los del segundo trimestre que ascendieron a B/. 1,947,690. La ocupación de nuestro Hotel, ubicado en Amador, se mantuvo en 60% durante el tercer trimestre, lo cual reflejó una disminución del 6% al compararla con el promedio del trimestre anterior. La causa de esta disminución obedece a los trabajos de remodelación que se realizan en el hotel original, y por la construcción de un nuevo anexo, lo cual afecta la llegada de huéspedes. Durante el tercer trimestre se mantuvieron 24 habitaciones cerradas por remodelaciones. Esperamos que estos trabajos se completen para finales de año, con lo cual proyectamos un incremento en los ingresos para el año 2012. En el caso del hotel, ubicado en El Dorado, el promedio de ocupación para el tercer trimestre fue del 77%, lo cual representa un incremento del 5% sobre la ocupación del segundo trimestre. En el hotel del Dorado la ocupación ha ido mejorando en la medida que se han completado los trabajos de remodelaciones de los cuartos. Durante el segundo semestre se mantenían 14 habitaciones cerradas por remodelación, lo cual se redujo a 6 habitaciones para el mes de septiembre. El Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, mantuvo una ocupación promedio del 36% durante el tercer trimestre, la cual es baja, aunque refleja una mejoría del 8% sobre la del trimestre anterior.

Los ingresos de los hoteles representaron el 7.29% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

La actividad hotelera reflejó una utilidad de B/. 81,807 durante el tercer trimestre del año 2011, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 42,120. Los resultados del tercer trimestre fueron afectados negativamente por incrementos en los costos relacionados por los



trabajos de construcción y remodelación que se realizan en los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá, sobre todo en el de Amador. Además, la ocupación del Hotel Plata Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, se mantuvo baja lo que ocasionó que dicho hotel reflejara una pérdida de B/. 150,392 durante el tercer trimestre del año 2011. Las utilidades de los hoteles representaron el 3.46% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al tercer trimestre del año 2011 fueron de B/. 4,737,141, representando un incremento del 11.08% al compararlos con los ingresos del trimestre anterior, que sumaron B/. 4,264,514. A partir del cuarto trimestre del año 2010 los ingresos han aumentado en una forma importante impulsados por la demanda de equipos resultados de los trabajos de infraestructuras públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, causado por la reducción en la demanda que se dio consecuencia de la desaceleración que afectaba al sector de la construcción.

Durante el tercer trimestre del año 2011 el 21.94% del total de los ingresos los aportó la actividad de Alquiler de Equipos; el 63.54% correspondió a Venta de Equipos; el 10.39% fueron Ventas de Repuestos; y el 4.13% fueron por Otros Servicios. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 17.59% de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

Durante el tercer trimestre del año 2011 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 188,318, lo cual representó un incremento del 13.69% sobre la del trimestre anterior que fue de B/. 165,640, manteniendo la tendencia positiva de la actividad que ha reflejado utilidades durante los cuatro últimos trimestres. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que está generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al tercer trimestre del año 2011, representaron el 7.98% de las ganancias netas del Grupo UNESA.

FINANCIAMIENTOS:

Los ingresos por intereses en financiamientos otorgados durante el tercer trimestre del año 2011 fueron de B/. 304,779, lo cual representó un incremento del 14.71% sobre los ingresos del trimestre anterior, que sumaron B/. 265,688. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. Los ingresos se han estado incrementando debido a la colocación de préstamos hipotecarios, que es un nuevo producto que hemos estado promoviendo a partir del cuarto trimestre del año 2010. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.13% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el tercer trimestre del año 2011.

Durante el tercer trimestre del año 2011 la actividad financiera reflejo una utilidad de B/. 68,554, lo cual represento una disminución de B/. 5,575 al compararla con las del trimestre anterior, que fue de B/. 74,129. Debido a los bajos rendimientos que se obtienen en los Depósitos a Plazo Fijo, los excesos de liquidez de la financiera se están invirtiendo en valores locales. Las utilidades por venta de valores fueron menores en el tercer trimestre.

Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al tercer trimestre del año 2011, representaron el 2.9% de las ganancias netas del Grupo UNESA.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al tercer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 253,003, lo cual representó una reducción del 8.47% sobre los del trimestre anterior, que sumaron B/. 276,417. Esta disminución no refleja una caída en la ocupación de la Zona, sino más bien la fecha de facturación de los alquileres cuando se incorporan nuevos clientes. Actualmente contamos con 13 galeras construidas, que representan 19,071 metros cuadrados, las cuales se encuentran todas ocupadas por 21 empresas. Existe demanda por alquilar galeras adicionales, por lo cual estamos considerando la construcción dos nuevas del tipo "Multitenant", que nos permitirá ubicar hasta 6 nuevas empresas. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.94% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2011 fue de B/. 138,481, reflejando una disminución de B/. 6,363, al compararla con la del trimestre anterior, que ascendió a la suma de B/. 144,844. Durante el segundo y el tercer trimestre se realizaron trabajos de reparación y mantenimiento en las galeras que incrementaron los costos. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 5.86% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al tercer trimestre del año 2011 sumaron B/. 349,286, muy similares a los ingresos del trimestre anterior que fueron de B/. 344,319. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Actualmente contamos con 8 locales comerciales, con un área disponible para alquilar de 16,510 metros cuadrados. Al 30 de septiembre de 2011, el % de ocupación era del 97.6%. Actualmente estamos construyendo 4,000 metros2 adicionales en nuestro Centro Comercial "Plaza Mallorca", ubicado en el sector de Ojo de Agua, lo cual deberá completarse para finales del año 2011. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.30% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2011 fue de B/. 130,689, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 112,064. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones y los gastos de mantenimiento. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 5.53% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2011.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	30/09/11	30/06/11	31/03/11	31/12/10
Ventas de Viviendas	16,464,506.	13,173,349.	13,005,598.	18,626,345.
Ventas de Restaurantes	2,843,981.	2,562,634.	2,533,188.	2,563,054.
Alquiler y Venta de Equipos	4,737,141.	4,264,514.	5,033,986.	4,969,437.
Servicios de Hoteles	1,962,470.	1,947,690.	2,330,942.	2,054,417.
Alquiler de Locales Comerciales	349,286.	344,319.	337,760.	327,511.
Alquiler de Zona Procesadora	253,003.	276,417.	251,129.	255,476.
Intereses en Financiamientos	304,779.	265,688.	253,430.	221,962.

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMEN	ENTOS	SEGM	POR	LAL	TRIMESTR	A	NET	D	IDA	UTIL
-------------------------------------	-------	------	-----	-----	----------	---	-----	---	-----	------

EXPLICACIÓN	30/09/11	30/06/11	31/03/11	31/12/10
Viviendas	1,476,127.	1,161,639.	1,329,814.	3,262,174.
Restaurantes	274,726.	194,399.	171,609.	175,029.
Equipos	188,318.	165,640.	310,218.	75,208.
Hoteles	81,807.	42,120.	351,727.	69,242.
Locales Comerciales	130,689.	112,064.	135,210.	100,620.
Zona Procesadora	138,481.	144,844.	145,053.	148,735.
Financiamientos	68,554.	74,129.	10,744.	(36,328)

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

TIPO DE VALOR	CANTIDAD EMITIDAS	LISTADO	CAPITALIZACIÓN
Y CLASE	Y EN CIRCULACIÓN	BURSÁTIL	DE MERCADO
Acciones comunes	5,123,286.	B/. 21.00	B/. 107,589,006.

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: 55,180

Acciones nominativas tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

TITULOS DE DEUDA

TIPO	DE VALOR	VENCIMIE	NTO AUTO	RIZA	DO L	ISTADO
Y CLA						URSÁTIL
EMISI	IÓN SOCIEDAD U	RBANIZADOR	A DEL CARIBE, S.A.	(SUC	ASA).	
(1) Box	nos Corporativos		22 de noviembre 2015	US\$.	7,500,000.	B.V. P.
(2) Box	nos Corporativos		Programa Rotativo	US\$.	12,000,000.	B. V. P.
(3) Val	lores Comerciales I	Negociables	Programa Rotativo	US\$.	10,000,000.	B. V. P.
(4) Val	lores Comerciales I	Negociables	Programa Rotativo	US\$.	5,000,000.	B. V. P.
(5) Val	lores Comerciales I	Negociables	Programa Rotativo	US\$.	17,000,000.	*****
(6) Box	nos Corporativos		17 diciembre de 2019	US\$.	40,000,000.	B. V. P.
(7) Val	lores Comerciales I	Negociables	Programa Rotativo	US\$.	25,000,000.	B. V. P.
(8) Bor	nos Corporativos		Programa Rotativo	US\$.	20,000,000	B. V. P.
(9) Bor	nos Corporativos		16 de febrero de 2023	US\$.	10,000,000	B. V. P.
		프랑이 없이다는 그 시프라마트 - 그리아프라크라그트 라크스아스	TO THE STATE OF THE STATE O			

- (1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2011 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 3,483,497. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el



capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. A1 30 de septiembre de 2011 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,412,969.

- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre de 2011 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 3,260,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de septiembre de 2011 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN"s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de septiembre de 2011 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 15,495,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien.

- Al 30 de septiembre de 2011 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 26,801,775.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de septiembre de 2011 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 16,716,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 30 de septiembre de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 7,270,000.
- (9) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 30 de septiembre de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 6,100,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN	30/09/11	30/06/11	31/03/11	31/12/10
FINANCIERA				
Total de Ingresos	26,934,921	23,096,010.	23,760,171.	29,051,574.
Ventas totales.	26,008,098.	21,948,185.	22,903,716.	28,213,253.
Margen operativo.	13.21%	13.44%	15.04%	13.45%
Gastos Generales	5,388,325.	5,321,672.	5,087,419.	5,059,153.
y Administrativos.			1907ab 901167 7 b=0.15	

Utilidad o pérdida neta (1) antes de impuesto.	3,041,516.	7,618,416.	3,062,599.	4,889,440.
Utilidad o pérdida neta (1)	2,361,219.	7,111,657.	2,454,184.	3,703,328.
Acciones Emitidas	5,123,286.	5,123,286.	5,123,286.	5,123,286.
y en circulación.			Company of the Company of the Company of the Company	
Utilidad o Pérdida				
por Acción. (1)	B/. 0.46	B/1.38	B/. 0.48	B/. 0.72
Depreciación				
y Amortización	2,051,020.	2,033,290.	2,132,580.	2,090,997.

 La utilidad correspondiente al segundo trimestre del año 2011 fue afectada positivamente por una ganancia extraordinaria, no recurrente de B/. 5,201,379, correspondiente a la venta de un terreno.

BALANCE GENERAL	30/09/11	30/06/11	31/03/11	31/12/10
Activo Circulante.	87,295,606.	83,343,828.	84,896,269.	90,839,758.
Activos Totales.	260,873,917.	255,078,254	250,512,208.	248,141,773.
Pasivo Circulante.	62,971,231.	58,470,879.	62,307,604.	63,132,067.
Deuda a Largo Plazo.	56,091,194.	59,496,211.	56,937,179.	52,218,795.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	86,461,776.	84,882,893.	78,639,995.	76,852,715.
Patrimonio Total.	135,503,922.	133,924,689.	127,656,889.	125,686,733.
RAZONES FINANCIERAS	30/09/11	30/06/11	31/03/11	31/12/10
Dividendo/ Acción.	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.13	B/. 0.13
Deuda total/ Patrimonio.	0.93	0.90	0.96	0.97
Capital de Trabajo.	24,324,393.	24,872,949.	22,588,655.	27,707,691.
Utilidad Operativa/		25 250070-030 (00.0		
Gastos Financieros.	4.89	4.44	4.89	4.37

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 25,000 y B/. 62,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de B/. 16,000 a B/. 25,000, podrán obtener un subsidio del 5% en la tasa de interés y las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 podrán recibir un subsidio de hasta 6.5% del interés. Con la aprobación el 27 de mayo de 2008 del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC), se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con

amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con intereses hipotecarios preferenciales. Además, se estableció que el gobierno subsidiará el 100% de los intereses en las hipotecas hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Con fecha 14 de marzo de 2011 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el valor de

las viviendas que pueden beneficiarse del Fondo Solidario de Vivienda. Además, se eleva hasta B/. 1,000 el máximo de los ingresos mensuales para que las familias se beneficien del subsidio, y se definieron las características que deben tener las viviendas para que apliquen para el programa.

Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicados en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrían vigentes hasta el año 2015. Con la aprobación de la ley No. 32 de 5 de abril de 2011, por medio de la cual se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas, se exoneran a las empresas establecidas dentro de las Zonas Francas del pago de impuestos, contribuciones, tasas, derechos y gravámenes nacionales. Se exceptúa el pago del impuesto de dividendos del 5% sobre las utilidades que se distribuyan independientemente de su fuente de origen. En caso de no haber distribución se pagará como impuesto complementario el 2% de las utilidades. Las empresas también estarán sujetas al pago de un impuesto anual correspondiente al 1% del capital de la empresa, con un mínimo de B/. 100.00 y un máximo de B/.50,000.00.

Según la ley 33 de 30 de junio de 2010 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2011 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público. Para acogerse al pago del impuesto en base a las tarifas indicadas, el terreno debe haberse revalorizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de venta; solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2011; y la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades que no sea la venta de bienes inmuebles. En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por

supuestos danos y perjuicios. La demanda reclama supuestos danos y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la

demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

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

En el año 2006, nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se ganó la licitación número 2006-5-76-0-08LP-000041-4, de la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario, para el alquiler de equipo pesado que sería utilizado en el tratamiento de los desechos sólidos en el relleno Sanitario de Cerro Patacón. En ese mismo año de 2006, nuestra empresa también se ganó la licitación pública número 2006-5-76-0-08-LP-000195-2 del DIMAUD, para la compra de equipo pesado. Los pagos de estas cuentas, por parte del Municipio de Panamá, fueron muy irregulares produciéndose una morosidad importante. A partir del 1 de enero del año 2011 los servicios de recolección de basura fueron asumidos por la nueva entidad denominada Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Según la opinión del Procurador de la Administración, las cuentas por pagar de la antigua DIMAUD no serian asumidas por la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Ante esta situación, el 6 de mayo de 2011 promovimos ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, un proceso Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción contra el Municipio de Panamá para el cobro de las sumas adeudadas por el antiguo DIMAUD. La suma demandada por el capital adeudado asciende a un monto total de B/. 1,279,487, correspondientes a B/. 212,980 por venta de equipos y B/. 1,066,497 por alquiler de equipos. La mencionada demanda fue admitida por la Corte y se encuentra en la etapa de contestación del informe por parte del Alcalde.

En el mes de junio de 2010 se produjeron una serie de inundaciones en el área de Pacora, resultado de las lluvias torrenciales que cayeron en el sector. El proyecto denominado "Altos de Tataré", ubicado en dicho sector, fue uno de los afectados por las inundaciones. Un grupo de residentes del mencionado proyecto presentaron una Demanda Civil contra la empresa SUCASA, por una cuantía de B/. 492,526.59, alegando que los daños causados en sus viviendas fueron causados por los trabajos de urbanización que realizábamos en nuestro proyecto de "Condado Real". Además, los residentes de "Altos de Tataré" presentaron una Querella Penal contra el representante legal de SUCASA, por la supuesta comisión de delito contra el Patrimonio Económico. La demanda Civil fue presentada ante los tribunales y se encuentra en la etapa de notificación de las partes. La Querella Penal se encuentra en etapa de investigación por parte de la Personería Tercera Municipal y en la práctica de las pruebas que las partes puedan aportar.

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN <u>www.unesa.com</u> <u>A PARTIR DEL D</u>ÍA 29 DE NOVIEMBRE DE 2011.

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. Presidente

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

30 de septiembre de 2011

(Estados Financieros no Auditados)

axy

(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

athu

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 30 de septiembre de 2011

(Expresado en balboas)

Efectivo y equivalentes de efectivo Depósitos a plazo fijo Cuentas por cobrar: Clientes Hipotecas Préstamos comerciales Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto Inventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios Inversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 11 11 15 16 17 17 18 18 19 19 19 19 19 19 19 19		
Cuentas por cobrar: Clientes 6 Hipotecas Préstamos comerciales Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/ 4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto Inventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios Inversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	5,971,249	6,621,749
Cliente's Hipotecas Préstamos comerciales Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto Inventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios Inversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	2,531,596	1,460,807
Hipotecas Préstamos comerciales Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto Inventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios Inversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15		
Préstamos comerciales Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/ 4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto Inventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios Inversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	11,619,524	13,722,953
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	2,677,093	1,122,487
devengados por B/.4,846,263 (2010: B/.3,918,278) Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto niventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios niversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 5,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	137,560	261,15
Alquileres Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 5,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15		
Partes relacionadas Varias Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 5,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	4,040,705	4,479,390
Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Terrenos Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	208,972	145,507
Menos reserva para cuentas incobrables Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales 17 Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto squipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	585,985	721,416
Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales 17 Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	1,462,163	1,075,431
Cuentas por cobrar, neto nventarios: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales 17 Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	20,732,002	21,528,335
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	(1,293,751)	(797,848
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales Costos de construcción en proceso Terrenos Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios niversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nimuebles, mobiliarios y equipos, neto	19,438,251	20,730,487
Costos de construcción en proceso Terrenos 13,14,15 Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios niversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15		
Costos de construcción en proceso Terrenos 13,14,15 Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios niversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	13,102,004	14,680,664
Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 2 ropiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	46,408,820	38,443,239
Materiales, equipos y respuestos Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto 4,7 Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto		47,796,095
Viveres y bebidas Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	6,177,529	5,951,363
Otros Total de inventarios nversión en bonos y acciones, neto Propiedades de inversión, neto Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto	148,460	169,203
Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	358,876	385,839
Propiedades de inversión, neto 8,13,15 Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	112,188,666	107,426,403
Equipos en arrendamiento, neto 9,18 nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	48,976,615	49,172,994
nmuebles, mobiliarios y equipos, neto 10,13,15	12,506,835	12,705,843
Development of the control of the CN CONTROL of	3,479,711	3,448,021
Franquicias,neto de amortización acumulada 11	51,941,150	43,786,156
	576,283	599,285
Otros activos 12,16	3,291,629	2,341,600
Fotal de activos	260,901,985	248,293,345

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

CPA No.1550

Pasivo y Patrimonio	<u>Nota</u>		
Sobregiros bancarios		1,108,439	(
Préstamos por pagar	4,13	50,202,872	50,874,735
Terrenos por pagar	14	1,710,902	3,400,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	55,586,807	51,139,553
Menos costos de emisión		447,034	513,201
Bonos por pagar, neto		55,139,773	50,626,352
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,692,417	6,265,823
Otras		1,050,523	1,418,687
Total de cuentas por pagar		7,742,940	7,684,510
Gastos acumulados por pagar	16	1,749,362	1,604,871
Ingresos diferidos		88,121	82,660
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		63,675	81,027
Depósitos de clientes	17	2,725,598	3,662,279
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	3,856,894	3,341,763
Impuesto sobre la renta por pagar		1,009,487	1,066,415
Total del pasivo		125,398,063	122,424,612
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con			
derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en			
circulación 5,123,286 en 2011 y 2010.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(803,892)	(828,694)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		86,461,776	76,852,715
Total de patrimonio de la participación controladora		135,439,791	125,805,928
Participación no controladora		64,131	62,805
Total de patrimonio de los accionistas		135,503,922	125,868,733
Total de los pasivos y patrimonios		260,901,985	248,293,345

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de utilidades integrales

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2011

(Expresado en balboas)

	SHOWN IN		
	Nota	2011	2010
Ventas de bienes y servicios	22	70,859,999	55,420,185
Costo de las ventas		48,253,387	36,890,014
Ganancia bruta en ventas		22,606,612	18,530,171
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		1,806,405	1,637,688
Intereses ganados en financiamiento		798,998	652,628
Otros ingresos operacionales		325,887	280,224
Resultados de las actividades de operación		2,931,290	2,570,540
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	15,796,483	14,105,999
Resultados de las actividades		9,741,419	6,994,712
Utilidad extraordinaria en venta de terreno		5,201,379	0
Costos de financiamento,neto:		10111222	1997299
ntereses ganados en depósitos a plazo fijo	- 440	44,702	93,566
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,364,707)	(1,651,183
ntereses pagados sobre bonos	4,15	(478,235)	(414,742
Amortización de costos de emisión de bonos	2	(149,770)	(44,318
Dividendos ganados	4	608,426	532,229
Otros ingresos financieros, neto Costos financieros, neto		91,856 (1,247,728)	6,008
		**************************************	N 11001000 1100001
Participación patrimonial en asociadas	7	17,769	159,894
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		13,712,839	5,676,166
impuesto sobre la renta			
Estimado		1,789,752	1,058,383
Diferido		5,719	0
Total de impuesto sobre la renta		1,795,471	1,058,383
Utilidad neta		11,917,368	4,617,783
Otras utilidades integrales:			
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros			
disponible para la venta		0	2,586,097
lotal de utilidades integrales del periodo		11,917,368	7,203,880
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		11,916,042	7,203,317
nterés minoritario		1,326	563
Total de utilidades integrales del periodo		11,917,368	7,203,880
Utilidad neta por acción		2.33	0.90

2Ksu

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2011

(Expresado en balboas)

			Atribuible a la	Atribuible a la participación de la controladora	la controladora				
					Ganancia				
			Acciones		no realizada	Utilidades			
		Acciones	eu	Utilidades	sobre	00		Interés	Total de
	Nota	comnues	tesorería	capitalizadas	inversiones	distribuidas	Total	minoritario	patrimonio
Saldo al 31 de diciembre 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	3,404,563	3,404,563	563	3,405,126
Dividendos declarados		0	0	0	0	(1,434,063)	(1,434,063)	0	(1,434,063)
Aumento en acciones en tesorería			(5,170)				(5,170)		(5,170)
disponibles para la venta	7	0	0	0	2,586,097	0	2,586,097		2.586.097
Saldo al 30 de septiembre de 2010		12,814,874	(881,429)	687,193	32,206,439	73,240,532	118,067,609	62,004	118,129,613
Saldo al 31 de diciembre de 2010		12,814,874	(803,892)	687,193	36,279,840	76,852,715	125,830,730	62,805	125,893,535
Utilidad neta - 2011		0	0	0	0	11,916,042	11,916,042	1,326	11,917,368
Dividendos declarados		0	0	0	0	(2,306,981)	(2,306,981)	0	(2,306,981)
Saldo al 30 de septiembre de 2011		12,814,874	(803,892)	687,193	36,279,840	86,461,776	135,439,791	64,131	135,503,922

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

4

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2011

(Expresado en Balboas)

PLANTA AND PROPERTY AND PROPERT	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación	44.047.000	4 0 4 7 7 0 0
Utilidad Aluston por	11,917,368	4,617,783
Ajustes por:	407.004	420 220
Provisión para préstamos incobrables Depreciación	497,991 6,193,888	128,336
Amortización de franquicia	23,002	6,119,391
Costos financieros, neto	1,247,728	27,185 1,478,440
Gasto de impuesto sobre la renta	1,795,471	1,058,383
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(369,489)	(275,248)
Participación en resultado de asociadas	(14,321)	(159,894)
Tallopadol of featilado de asociadas	21,291,638	12,994,376
Cambio en cuentas por cobrar	1,651,144	1,496,017
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(992,330)	(501,787)
Cambio en inventarios	(7,765,239)	(17,976,964)
Cambio en otros activos	(927,027)	(366,647)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(1,040,036)	648,750
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	70,211	99,656
Cambios en otros pasivos	(906,418)	(1,923,187)
Cambios en olios pasivos	11,381,943	(5,529,786)
Impuesto sobre la renta pagado	(1,780,745)	(540,381)
Intereses pagados	(3,199,575)	(3,682,284)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación	6,401,623	(9,752,451)
Electro note proviste (asaco) per las actividades de operación	0,401,020	(5,702,451)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	798,998	652,628
Dividendos recibidos	608,426	532,229
Cambio en depósitos a plazo fijo	(1,070,789)	(229,574)
Adquisición de propiedades de inversión	(35,892)	(439)
Adquisición de equipo en arrendamiento	(2,146,388)	(252,311)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(9,149,803)	(3,148,821)
Producto del la venta de equipo en arrendamiento	411,853	232,682
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	111,131	65,564
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	459,826	378,293
Pagos por adquisición de inversiones	(266,895)	(490,407)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	135,431	550,259
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(10,144,102)	(1,709,897)
		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(42,453,766)	(26,526,999)
Producto de obligaciones bancarias	43,405,473	39,496,360
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	13,716,000	0
Bonos redimidos	(9,268,747)	(3,185,845)
Dividendos pagados	(2,306,981)	(2,100,600)
Efectivo neto provisto en las actividades de financiamiento	3,091,979	7,682,916
Disminución neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(650,500)	(3,779,432)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6,621,749	8,032,176
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5,971,249	4,252,744
missing a selection as seemed at title ast title	0,011,240	4,202,144

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

akh

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de septiembre de 2011

(Expresado en balboas)

(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.

(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.

Offh

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

affra

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

Sthe

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

OKE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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

aka

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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

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.

(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

CK4

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(I) 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.

apple

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

CK4

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (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

	Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Efectivo en banco: Banco General, S. A. Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	2,199,887 0	2,614,862 947,407
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A. Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	0 1,241,340	<u>0</u> 455,398
Depósitos a plazo: Banco General, S. A. Depósitos a plazo: Banco Panamá, S. A.	625,000 1,406,596	937,500 523,307
Cuentas por cobrar: Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1) Agroganadera Río Caimito, S. A. (2) Otras	253,988 180,781 151,216 585,985	406,301 170,899 144,216 721,416
Inversión en acciones: Empresa General de Inversiones, S. A. Banco Panamá, S. A.	40,719,522 2,621,973	40,719,522 _2,621,973
Préstamos por pagar: Banco General, S. A. Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	4,950,000 1,300,000	_7,245,000 _1,471,019
	Septiembre 30, 2011	Septiembre 30, 2010
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	292,234	415,659
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	42,900	57,560
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	587,039	_516,595



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Intereses pagados sobre bonos: Banco
General, S. A. 49,467 0

- (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

S	eptiembre 30, D	iciembre 31,
	2011	2010
Cuentas corrientes y efectivo en caja Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres	3,970,515	4,699,640
meses)	2,000,734 5,971,249	1,922,109 6,621,749

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

Banco	Vencimiento	Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Banco Internal. De Costa Rica, S. A.	Febrero 20, 2012	500,000	0
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2012	625,000	937,500
Banco Panamá, S. A.	Nov.2011-Feb.2012	1,406,596	523,307
		2,531,596	1,460,807

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Septiembre 30, D	Diciembre 31,
	2011	2010
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas		
por cartas de promesas bancarias)	5,308,479	7,649,677
Venta y alquiler de equipo	5,881,147	5,538,598
Servicios de hotelería	394,060	508,220
Otras	35,848	26,458
	11,619,524	13,722,953



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

	Septiembre 30, <u>2011</u>	Diciembre 31, 2010
Saldo al inicio del año	797,848	411,340
Provisión del año	497,991	500,042
Cargos contra la provisión	(2,088)	(113,534)
Saldo al final del año	1,293,751	797,848

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

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

	Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Valores disponibles para la venta	46,130,023	46,322,954
Valores mantenidos hasta su vencimiento	276,456	276,456
Inversiones en asociadas	2,570,136	2,573,584
	48,976,615	49,172,994

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% (2010: 88%) 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.

2Khy

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

	Septiembre 30, <u>2011</u>	Diciembre 31, 2010
Certificados de participación negociables	276,456	276,456
	276,456	276,456

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,570,136 (Diciembre 2010: B/.2,573,584). Al 30 de septiembre de 2011 se reconocieron como resultado en participación patrimonial ganancia neta por B/.17,769 (Septiembre 2010: ganancia neta de B/.159,894).

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

(8) Propiedades de inversión, neto

	S	eptiembre 30, 201	İ	ì	Diciembre 31, 2010		
		Galeras y locales			Galeras y locales		
	Terrenos	comerciales	Total	Terrenos	comerciales	Total	
Costo							
Al inicio del año	3,214,406	13,921,145	17,135,551	3,214,406	13,920,707	17,135,113	
Adición	19,493	16,399	35,892	0	438	438	
Al final del año	3,233,899	13,937,544	17,171,443	3,214,406	13,921,145	17,135,551	
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	4,429,708	4,429,708	0	4.091,506	4.091,506	
Gasto del año	0	234,900	234,900	0	338,202	338,202	
Al final del año	O	4,664,608	4,664,608	0	4,429,708	4,429,708	
Saldos netos							
Al final del año	3,233,899	9,272,936	12,506,835	3,214,406	9,491,437	12,705,843	

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 30 de septiembre de 2011 (2010: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Costo		
Al inicio del año	12,495,616	12,336,456
Adiciones	2,146,388	700,712
10		-

aksy

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Ventas y descartes	(405,571)	(951,287)
Reclasificación	(651,536)	409,735
Al final del año	13,584,897	12,495,616
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	9,047,595	8,209,289
Gasto del año	1,745,753	1,972,387
Ventas y descartes	(308,869)	(886,579)
Reclasificación	(384,293)	(247,502)
Al final del año	10,105,186	9,047,595
Al final del año	3,479,711	3,448,021

Al 30 de septiembre de 2011 (2010: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

Septiembre 30, 2011

			Construcción		Mobiliario y equipo de	Mobiliario y	
	Terrenos	Edificios	En proceso	Equipos	restaurante	otros	Total
Costo				200			
Al inicio del año	7,532,946	27,396,382	3,826,666	21,296,938	9,708,345	5,241,919	75,003,196
Adición	0	1,021,435	6,011,682	1,220,635	702,030	194,021	9,149,803
Ventas y descartes	0	0	0	(324,932)	0	(30,665)	(355,597)
Reclasificación	0	0	2,917,660	205,434	0	Ó	3,123,094
Al final del año	7,532,946	28,417,817	12,756,008	22,398,075	10,410,375	5,405,275	86,920,496
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	6,038,180	0	13,349,813	7,594,679	4,234,368	31,217,040
Gasto del año	0	713,104	0	2,514,449	699,752	285,930	4,213,235
Ventas y descartes	0	0	0	(273,991)	32/	(29,813)	(303,804)
Reclasificación	0	0	0	(147, 125)	0	Ó	(147,125)
Al final del año	0	6,751,284	O	15,443,146	8,294,431	4,490,485	34,979,346
Saldos netos							
Al final del año	7,532,946	21,666,533	12,756,008	6,954,929	2,115,944	914,790	51,941,150

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	Diciembre 31, 2010						
				TOTAL TOTAL STREET, ST	Mobiliario y		
			Construcción		equipo de	Mobiliario y	
	Terrenos	Edificios	En proceso	Equipos	restaurante	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	343,496	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	9,708,645	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	Q	6,038,180	o	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	2,113,966	1,007,551	43,786,156

Al 30 de septiembre de 2011, el gasto de depreciación por B/.4,213,235 (Diciembre 2010: B/.5,887,994), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,135,448 (Diciembre 2010: 2,959,226) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,077,787 (Diciembre 2010: B/.2,928,768).

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 2009	855,000	(420,862)	434,138
Adición	200,000	0	200,000
Amortización	0	(34,853)	(34,853)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	1,055,000	(455,715)	599,285
Amortización del año	0	(23,002)	(23,002)
Saldo al 30 de septiembre de 2011	1,055,000	(478,717)	576,283

(12) Otros activos

	Septiembre 30, <u>2011</u>	Diciembre 31, 2010
Impuestos pagados por adelantado Seguros y otros gastos pagados po adelantado	622,283 r 1,247,269	474,243 755,275
Depósitos en garantía	342,047	114,992

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Fondo de cesantía	991,124	908,184
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	3,291,629	2,341,600

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

(13) Préstamos por pagar

	Septiembre 30, 2011 Vencimiento		Diciembre 31, 2010 Vencimiento		10	
	Vencimiento	de más de		Vencimiento	de más de	
	de 1 año	un año	Total	de 1 año	un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	0	0	0	342,774	342,774
Caja de Ahorros	1,273,166	4,020,057	5,293,223	925,000	4,420,852	5,345,852
Total préstamos hipotecarios	1,273,166	4,020,057	5,293,223	925,000	4,763,626	5,688,626
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	598,000	0	598,000
Banco General, S. A.	0	0	0	0	2,560,000	2,560,000
Metro Bank, S. A.	270,000	0	270,000	435,000	0	435,000
Global Bank Corporation	72,000	2,113,649	2,185,649	680,000	0	680,000
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	171,019	0	171,019
HSBC Bank (Panamá), S. A.	0	0	0	1,257,370	0	1,257,370
Total préstamos comerciales	342,000	2,113,649	2,455,649	3,141,389	2,560,000	5,701,389
Valores comerciales rotativos						9
VCNs públicos	19,976,000	0	19,976,000	20,680,000	0	20,680,000
Banco de América Central-Panamá	2,930,000	0	2,930,000	2,930,000	0	2,930,000
Global Bank Corporation	400,000	0	400,000	950,000	0	950,000
Banesco	1,100,000	0	1,100,000	840,000	0	840,000
Towerbank	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado, S. A.	4,165,000	0	4,165,000	2,400,000	0	2,400,000
Banco General, S. A.	4,950,000	0	4,950,000	4,685,000	0	4,685,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	650,000	0	650,000	1,000,000	0	1,000,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	6,983,000	0	6,983,000	3,699,720	0	3,699,720
Banco Panamá, S. A.	1,300,000	0	1,300,000	1,300,000	0	1,300,000
Total valores comerciales rotativos	42,454,000	0	42,454,000	39,484,720	0	39,484,720
	44,069,166	6,133,706	50,202,872	43,551,109	7,323,626	50,874,735

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 6.25% (Diciembre 2010: entre 5.5% y 6.25%).

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 2014 e intereses anuales que fluctúan de 3% hasta 8% (Diciembre 2010: 4.79% 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

after

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

fluctúan de2.9% hasta 4.5% (Diciembre 2010: 3.75% hasta 7%).

(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 30 de septiembre de 2011 ascendía a B/.1,700,000 (Diciembre 2010: B/.3,400,00) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

Durante el año 2011, la Subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió varias fincas de terreno a varios propietarios de la localidad por un monto de B/.2,460,007 para la construcción de viviendas. Las condiciones de compra-venta se establecieron de la siguiente manera: B/.369,001 como abono inicial, y B/.1,916,006 por promesa bancaria y se pagará B/.175,000 cuando catastro apruebe la unificación de las fincas.

El Saldo al 30 de septiembre de 2011 asciendía a B/.10,902.

(15) Bonos por pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2011, 2010, 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	Tasa de <u>interés</u>	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Emisión pública 2011(Resolución CNV35-11) Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	6,400,000	0
Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10) Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años	Fija o variable	20,000,000	7,270,000	5,800,000
Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07) 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	26,801,775	29,238,300
Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06) 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	11,412,969	11,619,812
Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05) Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	3,483,497	4,186,038
Emisión privada 2003 Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	850,000 90,350,000	218,566 55,586,807	295,403 51,139,553
Desglose: Vencimientos a un año Vencimientos a más de un año			5.629,319 49,957,488 55,586,807	5,447,130 45,692,423 51,139,553

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 35-11 de 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de

OKSy

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (Latin Clear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la Emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y si encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mísmos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta Emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a

akk

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
 - Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 - Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 - Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

- 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

QK54

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (f) 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.
- (g) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (h) 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.
- (i) 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.
- (j) 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

apple

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos 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.

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.,

aka

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.

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

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.
- (c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de septiembre de 2011, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.835,728 (Diciembre 2010: B/.829,472), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 30 de septiembre de 2011, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.991,124 (Diciembre 2010: B/.908,184) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 30 de septiembre de 2011, 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

aksy

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

financieros consolidados:

	Sept	Septlembre 30, 2011			iembre 31, 201	0
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	1,937,374	6,939,537	8,876,911	2,111,919	5,080,615	7,192,534
Equipo rodante	0	515,773	515,773	0	640,869	640,869
Equipos menores	0	85,532	85,532	0	253,436	253,436
100	1,937,374	7,540,842	9,478,216	2,111,919	5,974,920	8,086,839
Menos depreciación acumulada	1,641,367	4,154,758	5,796,125	1,361,303	3,234,164	4,595,467
	296,007	3,386,084	3,682,091	750,616	2,740,756	3,491,372

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

	Septiembre 30, 2011	Diciembre 31, 2010
Años terminados	V	
Menos de 1 año	648,132	2,164,900
Entre uno y dos años	2,027,645	1,137,078
Entre dos y tres años	1,138,821	316,083
Entre tres y cuatro	_327,403	24,078
Sub-total	4,142,001	3,642,139
Menos cargos financieros	(285, 107)	(300,376)
Valor presente de los pagos mínimos netos	3,856,894	3,341,763

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 30 de septiembre 2011 los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de utilidades integrales, se detallan de la siguiente manera:

	2011	<u>2010</u>
Gastos de personal	5,190,982	4,913,853
Depreciación	2,312,687	2,459,400
Publicidad y promociones	1,171,777	1,119,115
Servicios públicos	872,715	909,184
Reparaciones y mantenimiento	1,052,198	774,634
Gastos bancarios	161,084	118,934
Alquileres	346,664	309,352
Gastos legales y notariales	602,658	367,098
Impuestos	509,821	455,787
Seguridad	581,250	372,791
Seguros	111,270	140,160
Servicios profesionales	612,112	530,302
Gastos de oficina	186,019	165,313
Gastos de viaje y viáticos	412,984	303,928
Cuentas incobrables	497,991	128,336

OK ly

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Comisión de tarjetas	74,466	65,597
Otras	1,099,805	972,215
	15,796,483	14,105,999

(20) Gastos de personal

Al 30 de septiembre de 2011 y 2010 los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de utilidades integrales, se detallan de la siguiente manera:

	2011	2010
Salarios	5,462,877	5,338,631
Décimo tercer mes	523,761	509,306
Vacaciones	560,008	541,822
Gastos de representación	469,284	461,050
Participación y otros incentivos	560,854	552,606
Comisiones	282,258	219,255
Seguro social	907,508	841,130
Prima de antigüedad	120,645	121,382
Seguro de vida y hospitalización	142,932	124,556
Otras	441,570	476,282
	9,471,697.	9,186,020

El número de empleados al 30 de septiembre de 2011 es de 1,000 (2010: 968). Para el período terminado el 30 de septiembre de 2011 el gasto de personal por B/.9,471,697 (2010: B/.9,186,020) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.4,280,716 (2010: B/.4,272,167) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.5,190,981(2010: B/.4,913,853).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de septiembre de 2011 (igual 2010), 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

OK4

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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).

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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:

<u>Viviendas:</u> 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.

<u>Financiera:</u> 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.



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

Notas a los Estados Financieros Consolidados Periodo terminado el 30 de septiembre de 2011 (En miles de Balboas)

	VIVIENDAS	DAS	RESTAURANTES	CANTES	SOUIDOS	So	п		SCOME	RCIALES Z	ONA PRO	ESADOKA	FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES	SACIONES	CONSOLIDADOS	IDADOS
Ingresos de clientes externos	107	0107	100	0102	11/07	0102	1107	0102	2011	7010	1107	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ventas	42,643	34,254	7,940	7,152	14,036	7,454	6.241	6,550	0	0	0	0	0	0	c	0	70.850	55.420
Costos de las ventas	31,495	24,511	5,847	5,723	9,456	5,126	1,455	1,529	0	0	0	0	0	0	0	0	48.253	36.890
Ganancia bruta en ventas	11,148	9,753	2,093	1,429	4,579	2,328	4,786	5,021	0	0	0	0	0	0	0	0	22,607	18,530
Ofros ingresos de operaciones:	73,86	71.54	73.64	80.02	67.37	68.77	23.31	23.35									68.10	86.56
Alquiler de imuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	1,026	981	781	647	0	0	0	0	1.806	1.638
Intereses ganados en financiamiento	43	×	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	756	619	0		799	653
Otros ingresos (egresos) operacionales	18	152	(139)	(128)	308	153	99	F	ω	0	0	4	89	27	0		326	280
Total de otros ingresos de operaciones	19	186	(139)	(128)	308	153	99	74	1,031	981	781	651	824	646	0	0	2,931	2,571
Gastos de vtas., generales y admivos.	1,819	1,520	841	148	3,535	2,873	3,995	4,082	392	400	288	243	699	472	0	0	11.539	10.430
Distribución de gastos corporativos	3,654	3,127	147	134	143	130	8	82	84	76	ਲ	53	109	86	0	0	4,258	3,676
	5,474	4,648	989	975	3,678	3,003	4,085	4,164	476	476	318	27.1	1778	570	0	0	15,796	14,106
Utilidad en operaciones	5,736	5,291	996	326	1,209	(522)	797	929	555	516	462	380	99	75	D	0	9,741	986'9
Utilidad extraordinaria en venta de terreno	0	٥	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,201	0	5,201	0
Costos de financiamiento, neto: Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	17	32	2	2	0	0	10	6	0	0	0	0	\$	04	0	0	45	8
Intereses pagados en financiamientos	(1,091)	(1,098)	(62)	(92)	(324)	(552)	(284)	(256)	(20)	(23)	(32)	(30)	(0)	(1)	0	0	(1,843)	(2,066)
Amortización de costos de emisión de bonos	(135)	(38)	(0)	(0)	(0)	(0)	(12)	4	(2)	(2)	Ξ	(1)	0	0	0	0	(150)	(44)
Dividendos ganados	809	532	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	809	532
Otros ingresos (egresos) financieros	0	ø	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	92	0	0	0	92	9
Total de otros costos financieros, neto	(888)	(266)	(60)	(73)	(324)	(552)	(287)	(241)	(52)	(55)	(33)	(34)	107	40	0	0	(1,248)	(1,478)
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18	160	18	160
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	5,136	4,725	908	253	886	(1,075)	481	688	504	481	428	348	53	115	18	160	13,713	5,676
Impuesto sobre la renta Estimado	1,179	787	265	120	221	0	w	8	126	127	a	0	0	n n	0	0	1,795	1,058
Utilidad neta	3,958	3,938	641	133	664	(1,075)	476	199	378	334	428	349	\$	Ε	5,218	160	11,917	4,618
	VIVIENDAS	DAS	RESTAURANTES	ANTES	EQUIPOS	SO	핃		SCOME	SCIALES Z	ONA PROC	ESADORA	FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES	PACIONES	CONSOLIDADOS	IDADOS
	1102	2010	1102	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Total activos	128,329	121,511	13,999	12,054	16,384	16,553	27,037 2	22,895	10,601	9,847	6,311	6,408	7,302	6,478	50,939	52,547	260,902	248,293
Total pasivos	32,410	39,752	6,424	5,629	15,820 14,933	000	13,065	11,795	2,788	2,045	1,741	1,920	414	252	52.736	46.000	155 308	135 455

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y contingencias

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

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 30 de septiembre de 2011 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(24) Principales leves 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. Con la aprobación de la Ley 32 de 5 de abril de 2011, se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas.

(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

akhu

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

RKM

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

RKly

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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.

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

RK4

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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 de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Activos

Bectivo y equivalente de efectivo

Depósito a plazo fijo

Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria	582,396	٥	002/160	200,000	٥	٥	0	3,075,794	44,070	254,444	60,599	2000 0000	20,276,401	33,908	3,532,478	9	-	0		121,038	183,972	305,010		2,430,861	0	23 850 421	7,798,726	16,051,695	370,548	24,240,279
Vacation Panama Tours S.A.	24,769	O	6	9 6	5	Ф	0	180,952	0	0	S	101 015	0.00	1	181,015	9	0		0	0	0	0	0	٥	0	5.787	1,370	5,417	1,474	212,575
Inversiones Sucasa, S. A.	451,717	0	•	2 5 7 4 7 7 8	6,2/4/6/3	4,040,705	137,560	3,442,516	1,798	283	77,678	10 374 618	228 317	Society	9,936,601	0	e	2,675	0	0	٥	2,575	430,268	633,029	0	507 938	385,164	122,774	222,912	376,887,11
Constructora Corona, S. A.	0	0	c	2 6	3 (0		98,155	0	0	1,917	100 083	on on one	1	100,083	0	0	0	0	0	0	0	. 0		0	0		0	28,128	1128,211
Distribuidores Corsolidados S. A.	22,236	0	c		2 4	0		506,184	0	0	3,099	500 283	C		509,283	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0	0	0	3,654	535,233
Constructora San Lorenzo S. A.	Ø	0	e	0	0 6	0		64,679	0	0	2,725	97.404			97,404	0	0	0	0	0	0	0			0	٥	0	٥	11,592	108,996
Subsidiarias No Operativas	0	o	0	0	0 0	D		1,302,779	0	14,245	0	1,317,024	0	1	1,317,024	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0	٥	0	1,980	1,319,004
Inmobiliana Sucasa, S. A.	100	0	0	c	2 0	0		6,382,804	133,564	0	7,578	6.523.946	32,794		6,491,152	0	1,282,293	2,304,547	0	0	0	3,386,840	٥	8,270,243	0	798,290	150,429	647,861	75,968	18,872,164
Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidania	4,865,312	2,531,596	11,481,964	162,815	0	2	40.000	17,425,540	29,540	315,111	1,160,657	30.515.627	882,751		29,632,876	13,102,004	45,126,527	44,561,311	6,177,529	27,422	174,904	109,169,697	249,071	1,172,702	3,479,711	62,737,474	27,276,258	35,461,216	205,735	188,758,915
Unión Nacional de Empresas, S.A.	24,659	0	0	0				1/1/200	0	1,902	2,621,577	3,311,656			3,311,656	0	0	0	0	0	0	0	52,898,797		0	0	0	9	0 125	56,235,237
Sub-total	5,971,249	2,531,596	11,619,524	2,677,093	4 Dan 705	20100000	095,751	33,197,507	278,372	585,985	3,935,883	56,403,323	1,293,751		55,109,572	13,102,004	46,408,820	45,568,533	6,177,529	148,450	358,876	112,864,222	53,578,136	12,506,835	3,479,711	016,006,78	35,611,947	52,288,963	576,283	302,210,690
Eliminaciones							133 toT COST	(133,137,601)	4	0	(2,473,720)	(35,671,321)	0		(35,671,321)			[675,556]				(675,556)	(4,601,521)			(980,418)	(632,605)	(347,813)	(12,494)	(41,308,705)
Consolidado	5,971,249	2,531,596	15,619,524	2,577,093	4.040,705	137 550	Opc'sel	300 023	275,802	285,385	1,462,163	20,732,002	1,293,751		19,438,251	13,102,004	46,408,820	45,992,977	6,177,529	148,450	358,876	112,188,656	48,976,615	12,506,835	3,479,711	86,920,492	34,979,342	51,941,150	3,291,629	260,901,985

inventation:

Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales.

Costo de construcciones en proceso.

Terrecos

Inversiones en Bonos y accionés, neto

Total de inventarios

Propiedades de inversión, neto

Equipo en arrandamiento, neto Innuebles, mobiliano y equipo, al costo Menos depreciación acumulada

innuebles, mobilario y equipo neto

Franquicias Otros activos

Menos reserva para cuentas incobrables

Cuentas por cobrar.
Clericas
Hipotocas
Préstamas personales
Préstamas comerciales
Compañas affiladas
Alquiens
Compañas relacionadas
Varios

Total de cuentas por cobrar, neto SXX

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Pasivo y patrimonio de los Accionistas

			Sociedad Unión Nacional Urbanizadora Inm	Sociedad	Inmobiliarie	Subsidiarias	Constructora	Dietrihisidores	Constructors	Invertional	Vacation	Caribbean
Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	de Empresas, S. A.	del Caribe, S. A. y Subsidiarie	Sucasa, S. A.	No	San Lorenzo S. A.	Consolidados S. A.	Corona, S. A.	Sucres, 5. A.	Panama Tours S. A.	Development Corp y Subsidiaria
1,108,439		1,108,439	0	563,169	0	٥	0	0	0	0	é	445.220
50,202,872		50,202,872	0	50,202,872	0	٥	0	0	0	0	0	0
1,710,902		1,710,902	0	1,710,902	0	0	0	0	0	0	o	0
55,139,773	(12,494)	55,152,267	0	54,948,698	0	0	0	0 (0	0	0	203,569
6,692,417	94-1	6,692,417	0	6.135.764	2,662	0	U	0.0	e	1 205	0	2023.200
٥	(33,077,045)	33,077,046	3,422,120	2731,106	692,672	184,945	13.156	173 844	55.981	B 859 790	156 915	15 426 517
2,545		2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	O Control	O C	O Complete
1,047,878	0	1,047,878	7,932	391,536	57,170	0	7,243	4,040	6,207	223,872	26,747	323,131
7,742,940	(33,077,046)	40,815,986	3,430,052	9,259,872	753,683	184,945	20,399	127,884	62,188	10,094,967	183,662	16,702,334
1,749,362	(203,313)	1,952,675	0	1,250,565	0	0	60,159	15,767	72.579	65.888	0	476.717
88,121		88,121	0	65,908	0		0	0	٥	22,213	0	
0	(2,594,276)	2,594,276	o	2,150,274	115,378	0	0	٥	529	94,837	0	222.700
63,675		63,675	0	63,675	0	0	0	0	0	6	0	9
2,725,598		2,725,598	0	2,529,518	176,06	0	0	0	0	10,278	40,503	54,328
3,856,894		3,856,894	a	3,856,894	0	0	0	0	٥	o	٥	0
1,009,487		1,009,487	0	737,534	49,875	0	0	Ö	٥	o	1,711	220,367
125,398,063	(35,887,129)	161,285,192	3,430,052	127,459,881	1,010,907	184,945	80,558	143,651	134,854	10,289,183	225,875	18,325,285
42,202		D	0	0	٥	0	0	0	0	0	0	0
51,929	21,929	0	٥	٥	Ó	o	0	o	0	o	0	0
64,131	64,131	0	٥	0	0	a	0	0	0	0	0	0
12,814,874	(3,946,970)	16,761,844	12,471,045	911,818	10.000	181.956	0	20.000	000001	933 800	900	60000
(803,892)	(23,784)	(780,108)	(780,108)	0	0	0	0	0	0	0	g.	on denies
687,193		0	0	0	0	0	٥	0	0	0	0	
0	44,013	(44,013)	(9,525)	(34,388)	0	0	٥	0	0	0	0	0
36,279,840		36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0
86,461,776	(2,246,159)	88,707,935	4,844,033	60,421,604	17,851,257	952,103	28,438	341,582	(16,643)	576,937	(23,201)	3,731,825
135,439,791	(5,485,707)	140,925,498	52,805,185	61,299,034	17,861,257	1,134,059	28,438	391,582	(6,543)	1,510,793	(13,201)	5,914,994
260,901,985	(41,308,705)	302,210,690	56.235.237	188.758.915	18.872.164	1,319,004	108.996	535,233	1128.211	31 700 075	21.2 676	24 340 230

Gastos acumulados por pagar higeasos defendos Dividendos por pagar Interses acumulados por pagar sobre bonos Depósicos de fertimas Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar Impuesto sobre la renta por pagar

Total de documentos y cuentas por pagar

Sobregins bancarios
Préstamos por pagar
Terrenos por pagar
Sonos por pagar
Cuentas por pagar
Cuentas por pagar
Compañas afladas
Compañas afladas
Compañas relacionadas
Otras

Total del patrimonio de los accionistas

Petrimonio de los accionistas: Capital en acciones Acciones en tesperaia Utilidades de las subsidiaria capitalizadas Bascuentica en verta de acciones Garancia no resitadas ache inversiones Utilidades no distribuidas

intereses minoritarios: Acciones comunes Utilidades no distribuidas

Total del pasivo

Anexo de Consolidación - información sobre los resultados y utilidades no distribudas (déficit acumulado). Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2011

	-
	44
Ľ	250
١	444
۲	E
	0.3
	- M
	10
	200
	o o
	000
	T .
	23
	de
	.00
	70
	-
	108
	152
	-
	ю.
	Z
	No.
	n.
	0

Canbbean Vacation Franchise Panama Tours Development Corp S. A. v. Subsiders	0.0	7,939,80		0 1488 720		0 9,438,532		0 0	5,847,13		0 0 0	0 6,084,504	0 3,354,028	0 0	0 479,182	2,211)	40,491 361,392	12 587 2047 223		= 10													
Inversiones Sucasa, Par S. A.	0.0		0	9 0	. 0	0	0	0	0	0	00	0	0	٥	755,556	68,341	199,218	048.150	240,103	27.838	27,838	27,838	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 0 0 (420) (420) 0 0 1,136 91,835	27,838 0 (420) (420) (1,136 91,855 0 1,136 91,855 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1,136 91,836 0 0 0 1,36,836 0 136,222 23,077	27,838 0 0 0 0 0 0 0 1,136 91,856 0 0 1,856 23,077 23,077	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 0 0 0 0 0 1,136 91,835 108,384 108,384 108,384 113,145 113,145	27,838 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	27,838 27,838 0 0 1,136 91,836 1,136 91,836 1,136
Constructora Corona, S. A.	0 0	0	0	9 0	670,732	670,732	670.732	0	0	0	00	670,732	0	0	0 0	0	0		00	00 0	00 00	00 00	00 00	00 00000	00 00 0000 0	00 00 0000 0 0							(18,643)
Distribuidores Consolidados S. A.	00	0	0	9 0	76,958	76,958	76.958	0	0	0 (00	76,958	0	01	5 6	0	0		00	00 0	00 00	00 00 00	00 00 000	00 00 00000	00 00 00000 0	00 00 00000 0 0	00 00 000000 0 0	00 00 000000 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0 0 0	285 ⁴¹ 5
Constructora San Lorenzo S. A.	00	0	0 (0	976,042	975,042	976.042	0	0	0 (0 0	290'926	0	0.0	0	0	0		00	00 0	00 00	00 00 00	00 00 000	00 00 0000	00 00 00000 0	00 00 00000 0	00 00 00000 0 0	00 00 00000 0 0 0	00 00 00000 0 0 0	00 00 00000 0 0 0 0	00 00 00000 0 0 0 0	00 00 00000 0 0 0 0 0	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
Subsidiariae No Operativas	00	0	0 (00	0	0	0	٥	0	0 0	0 0	0	O	00	0 0	0	0	9	00	00 0	00 00	00 00	0000	00 00000	00 00 00000	00 00 00000 0 0	00 00 00000 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0 0	00 00 000000 0 0 0 0 0 0 0	952,103
Inmobiliana Sucasa, S. A.	00	0	0 0	0	0	0	D	0	0	0 0	0	0	0	0 000	0	102	1,119,987	369 292	0	750,595	0 750,595	0 0 5,201,379 0 0	5,201,379 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	5,201,379 0 0 (54,398) (1,136)	750,595 5,201,379 0 (54,398) (1,136) 0 0	750,595 5,201,379 6,43.98) (1,736) (1,736) 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	720,395 5,201,379 6,4,398) (1,3,36) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5) (1,3,5)	720,395 5,201,379 0 (54,398) (1,36) (1,36) (1,36) 0 (55,534) 0 5,896,440	720,395 5,201,379 (1,736) (1,736) (1,736) (15,534) (15,534) (15,534) (15,534)	720,395 5,201,379 0 (54,398) (1,35) (1,35) (1,35) 0 (55,534) 5,896,440 53,629 53,629	730,895 5,201,379 0 (54,398) (1,36) (1,36) (1,36) (1,36) 0 5,896,440 5,896,440 5,842,811	730,395 5,201,379 6,4,398) (1,36) (1,	730,395 5,201,379 (55,334) (1,136) (1,136) (55,534) (55,534) (55,534) 5,842,811 5,842,811 5,842,811 5,842,811 12,000,446
Sociedad Urbanizadora del Carbe, S. A. y Subsidiana	32,358,992	0	10,376,763	4,742,373	105,271	61,526,738	29,085,530	2,566,866	0	8,156,625	1,217,480	42.274,154	19,252,584	338,056	43,442	334,743	777,479	12,440,707	o	7,583,356	7,583,356	7,583,356 0 27,020 (1,340,143)	27,020 (1,340,143) (16,2094)	27,020 (1,340,145) (1,47,041) (147,071)	7,583,356 0 27,020 (1,340,143) (362,034) (147,271) 0 0	7,583,356 0 27,020 (1,340,143) (362,034) (147,271) 0 0 (1,822,488)	27,583,356 27,020 (1,340,143) (162,034) (147,27) (1,822,488) 0 0 0 5,760,868	7,583,356 27,020 (1,340,143) (162,034) (147,27) (1,322,488) 0 5,760,868	27,020 (1,340,143) (147,27) (147,27) (1,822,488) (1,348,896 (1,348,896	27,026 (1,340,143) (147,27) (147,27) (1,822,488) (1,348,896 (1,348,896 (1,348,896 (1,348,896 (1,348,896 (1,348,896	27,020 (1,340,143) (147,271) (147,271) (147,271) (1,822,488) (1,348,886 (1,348,886 (1,348,896 (1,348,896 (1,348,896 (1,348,996 (1,348,996 (1,348,996	27,020 (1,340,143) (362,034) (147,27) (147,27) (147,27) (1,822,483) (1,348,896 (1,348,896 (4,411,972 4,411,972	27,020 (1,340,143) (1,340,143) (1,47,271) (1,47,271) (1,47,271) (1,47,271) (1,346,868) (1,346,868) (1,346,868) (1,346,896) (1,
Unión Nacional de Empresas, S. A.	00	0	0 0	0	O	0	0	0	0	00	0	0	0	0.0	0 0	0	0	0	0	0 0	0 00	0 00 00	0 00 0000	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	0 0 0 0 632,382 0 632,382 (3,448)	632,382 632,382 632,382 632,382 628,334	632,382 632,382 632,382 632,382 628,934 628,934	0 0 0 632,382 0 632,382 0 (3,448) 0 628,934	632,382 0 632,382 0 632,382 0 (3,448) (3,448) 0 0 0 628,934 628,934	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	632,382 632,382 0 632,382 0 (3,448) 628,934 628,934 628,934 628,934 628,934 628,934 628,934
Sub-total	32,358,992	7,939,803	3,659,878	6,241,102	1,829,003	72,689,002	30,809,262	2,566,866	5,847,137	8,156,626	1,454,847	50,082,390	22,606,512	338,056	738,998	325,887	3,269,346	15,838,068	296,471	296,471	296,471 9,741,419 5,201,379	296,471 9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707)	296,471 9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707) (4,78,235)	9,741,419 5,201,379 5,201,379 44,702 (1,364,707) (476,315) (1,49,770) 633,578 91,856	\$,741,419 \$,201,379 \$,201,379 \$,201,379 \$,4702 \$,4325 \$,446,235 \$,1485 \$,1,835 \$,1,835 \$,1,835 \$,1,835 \$,1,835 \$,1,835	296,471 9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,702) (478,375) (145,770) 633,518 91,836 (1,222,636)	9,741,419 5,201,379 5,201,379 44,702 (1,364,707) (478,235) (1,422,636) (1,222,636) (1,448)	9,741,419 5,201,379 5,201,379 44,702 (1,364,707) (1,48,770) 633,518 91,856 (1,222,636) (1,222,636) 13,716,714	9,741,419 5,201,379 5,201,379 (4,702 (1,364,707) (4,718) (1,222,636) (1,222,636) (1,789,752 (1,722,636) (1,789,752	9,741,419 5,201,379 5,201,379 (47,022 (1,364,707) (47,128) (1,222,636) (1,222,636) (1,786,752 (1,786,773 (1,786,773 (1,786,752 (1,786,752		296,471 9,741,419 5,201,379 1,364,707 (478,325) (1,222,636) 13,716,714 1,788,752 1,856 1,448] 13,716,714 1,788,752 11,926,962 11,926,962	296,471 9,741,419 5,201,379 44,702 (136,4707) (478,235) (1,48,770) (1,222,636) (1,222,636) (1,789,752 (1,789,752 (1,789,752 (1,789,752 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,926,962 (1,9326,962 (1,9326,962 (1,9326,962
Bimiracones					(1,829,003)	(1,829,003)	(1,829,003)					(1,829,003)	0	(338,056)		0	(338,056)	(41,585)	(236,471)	(236,471)	0 0	0 0	(296,471)	(296,471)	(25,092) (25,092) (25,092) (25,092)	(25,092) 0 0 0 0 0 (25,092) (25,092)	(256,471) 0 0 0 0 0 (25,092) (25,092) (21,217	(25,092) (25,092) 0 (25,092) (21,217 (3,875) 5,719	(256,471) 0 0 0 0 0 (25,092) 21,217 (3,875) 217,2	(25,092) (25,092) (25,092) (25,092) (3,875) (3,875) (3,594)	(25,092) (25,092) (25,092) (21,217 (3,875) 5,719 5,719 (3,594) (4,594) (1,594)	(256,471) (25,092) (25,092) (25,092) (21,217 (3,875) (3,875) (3,876) (3,894) (10,920) (3,594)	(25,092) (25,092) (25,092) (21,217 (3,875) 5,719 5,719 5,719 (10,920) (1,534) (1,534) (1,534) (1,534)
Corsolidado	32,358,992	7,939,803	3,558,878	5,241,102	0	70,859,999	28,580,259	2,565,866	5,847,137	1.247.652	1,454,847	48,253,387	22,506,512	0.806.405	798,958	325,887	2,931,290	15,796,483	!	9,741,419	9,741,419	9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707)	9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707) (478,235)	9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707) (149,770) (1,96,426 91,856	9,741,419 5,201,379 44,302 (4,84,707) (4,84,707) (4,9,770) 5,08,426 91,856 (1,247,728)	9,741,419 5,201,379 44,702 (1,764,707) (148,7707) (19,7707) (19,7707) (1,747,728)	9,741,419 5,201,379 44,702 (4,784,707) (49,770) 508,425 518,52 (1,247,728) 17,769	9,741,419 5,201,379 44,702 (7,8,235) (1,84,770) 5,08,426 91,856 (1,247,728) (1,747,728) 17,769 13,712,839 1,789,752 5,719	9,741,419 5,201,379 (4,864,702 (4,864,703) 608,476 91,856 91,856 11,769 13,712,839 1,785,727 1,785,728 1,785,728	9,741,419 5,201,379 44,702 (478,335 (478,335 (48,770) 508,426 91,85,770 (1,247,728) 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769 17,769	9,741,419 5,201,379 44,702 (4,564,707) (678,235) (08,470) (08,470) (08,470) (1,247,728) 17,769 1,789,752 5,719 1,795,471 11,916,042 1,326	9,741,419 5,201,379 44,702 (1,364,707) (193,770) 608,426 91,836 (1,247,728) 17,769 17,769 17,783,727 17,783,783,783 17,783,783 17,783,783 17,7	9,741,419 5,201,379 44,702 (4,78,235) 608,470 (1,247,728) 11,769 11,769 11,769 11,769 11,795,471 11,916,042 11,316,042 11,316,042 11,316,042 11,517,368 11,316,042 11,517,368

Costos de financiamientos, neto:
Interesés garados sobre depósitos a
plazo fijo y financiamiento
Intereses pagados en financiamientos bancanos
Intereses pagados en financiamientos bancanos
Amunización de costo de emisión de bonos
Envidandos ganados
Ortos ingresos (egresos) financiarios

Utildad antes del impuesto sobre la renta

Participación patrimonial

Impuesto sobre la renta Impuesto sobre la renta diferido

Total de costos financieros, neto

Otros ingresos(egresos) de operaciones:
(operaco compañas aflitedas
(nogresos por Adquier
Intereses garados en franciamiento,
Otros ingresos (egresos) operacionales

Total de costos de las ventas Sanacia bruta en ventas

Equipos Alquier de equipos Hotelería Terrenos Viveres y bebidas

Veintas natas:
Viviendas
Terrais
Vivienas
Vivienas
Vivienas y bebidas
Equipos
Alquiler de equipos
Hobbelina
Anances de obras facturadas

Total de ventas netas Costo de las ventas. Viviendas Total otros ingresos de operaciones

Castos generales y administrativos Egresos compañas afiladas

Utilidad en operaciones Utilidad extraordinaria en venta de terreno

Utilicades no distribuidas (déflott acumulado) al inicio del año Dividendos declarados Utidades no distribuidas (déficit acumulado) ai final del año

Atribuible a: Accionistas de la controladora Interés minoritario

Utilidad neta

Utilidad neta



11(302-01)196-19

10 de octubre de 2011

Señores COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Ciudad .-

REF .:

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la primera emisión de bonos por US\$7,500,000.00 y segunda emisión por US\$10,000,000.00 realizada por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

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

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Subgerente

Gerente

SP/VV/lp

. 1047 19







11(302-01)198-19

10 de octubre de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2011, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.

Sofía de Peng

Subgerente

Valerie Voloj Gerente

SP/VV/Ip







Fincas No.223,204 – 223,208

HSBC Bank (Panama) S. A. Apartado 0834-00076 Panamá República de Panamá

T. 507 263 5855 263 5877

CERTIFICACION

www.hsbc.com.pa

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

- Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de USD12,000,000.00.
- Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
- Que, al 30 de Septiembre de 2011 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD11,412,968.75 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación

Cobertura requerida

Monto requerido en garantía

USD11,412,968.75

125%

USD14,266,210.94

Garantía

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

USD 1,775,000.00

Finca No.6,382 13,000,000.00

Finca No.97,029 1,142,317.42

Finca No.71,609 680,000.00

Total de Hipotecas USD16,597,317.42

- Cuenta Ahorro HSBC Bank 228,707.59

Total de Garantía USD 2,559,814.07

- Offer

4. Que, según lo antes indicado los saldos se encuentran de acuerdo a los márgenes de garantía exigidos en el contrato de fideicomiso suscrito entre El Emisor y nosotros el día 29 de agosto de 2006.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 28 de Octubre de 2011.

Dayra Y. Santana Firma Autorizada

Francisco Serrut Firma Autorizada



CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta de pública de bonos hipotecarios de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio, certifica que a la fecha el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Siete Millones Doscientos Setenta Mil Dólares con 00/100 (US\$ 7.270,000.00) de la Serie A (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

- 1. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de treinta (30) fincas propiedad de la Emisora y sobre dos (2) fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010 a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público a Ficha 495741 y Documento 2001627; y (vi) Escritura Pública No 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público a Ficha 495741 y Documento 2033392.
- La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 01-01-119539-12 de conformidad con lo indicado en los certificados de seguro No. 136 y 137 de HSBC Seguros con cobertura de incendio, terremoto, inundación, mantenimiento, responsabilidad civil y remoción de escombros.
- La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca del punto 1 cumplen con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 30

de septiembre de 2011,

MMG TRUST, S.A., A thulo fiduciario.

Néstor Broce /

Firma Autorizada

Marielena García Maritano

Firma/Autorizada

MMG Tower, 8th Floor, 53 E Street, Urb. Marbella Tel.: 507.265.7633 • Fax: 507.265.7643

P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia

Panama, Republic of Panama E-Mail: info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com