

PROSPECTO INFORMATIVO

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público en el Tomo 572, Folio 1, Asiento 118040, actualizada a la Ficha 22067, Rollo 1074 e Imagen 0436. Desde su organización el Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social. Dichas reformas se encuentran debidamente registradas en el Registro Público. El domicilio comercial del Emisor está ubicado en Calle 50 y Vía España, Apartado Postal 0823-05416, Panamá República de Panamá, Tel: 302- 5466, Fax 263-6547.

**US\$ 10,000,000.00
BONOS CORPORATIVOS**

Mediante Resolución adoptada en reunión fechada 13 de julio de 2010, la Junta Directiva del Emisor autorizó la Emisión de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América en una sola serie, sujeto al registro de los mismos en la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Durante los primeros tres (3) 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 aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa de 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. Los intereses serán pagados por el Emisor por trimestre vencido, los días 16 de mayo, 16 de agosto, 16 de noviembre y 16 de febrero hasta la Fecha de Vencimiento de la Emisión. Los Bonos tendrán vencimiento de doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta Durante los tres (3) primeros años contados a partir de la Fecha de Oferta, los Bonos tendrán un período de gracia para el pago a capital. Vencido el período de tres (3) años antes mencionado, los Bonos serán pagados mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales consecutivos e iguales a capital. 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 Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal. Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas 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 las obligaciones del Emisor. El principal bien, objeto del Fideicomiso son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas con el número de Finca 230160. Este lote de terreno fue cedido a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor, mediante Proceso de Título Constitutivo de Dominio para realizar las mejoras pero es propiedad de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) razón por la cual no se puede ni ceder ni hipotecar el terreno. 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) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas con el número de Finca 230160. Este lote de terreno fue cedido a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor, mediante Proceso de Título Constitutivo de Dominio para realizar las mejoras pero es propiedad de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) razón por la cual no se puede ni ceder ni hipotecar el terreno. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, la primera hipoteca y anticresis que constituyó a favor de BG Trust, Inc., en 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 y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión. Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de Bonos de la Primera Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005 y los Tenedores Registrados de Bonos de esta Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 35-11 del 8 de febrero de 2011. El Emisor y el Garante Hipotecario se obligan, a mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre la finca dada en primera hipoteca y anticresis, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

	Precio de la Oferta al Público	Gastos de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	14.000	986.00
TOTAL	10,000,000.00	140,000.00	9,860,000.00

*Incluye la Comisión de Venta

Fecha de Oferta: 16 de febrero de 2011
Resolución CNV No. 35-11 con fecha 8 de febrero de 2011
Fecha de Impresión del Prospecto: 8 de febrero de 2011



BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores



BG Valores
Casa de Valores



Banco General, S.A.
Suscriptor / Estructurador



BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario

DIRECTORIO

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

Emisor

Vía España y Calle 50
Apartado 0823-05416 Panamá, República de Panamá
Teléfono 302-5466
Fax 263-4055
vespinos@unesa.com

Banco General, S.A.

Estructurador, Suscriptor, Agente de Pago, Registro y Transferencia

Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-5001
Fax 269-0910
andecole@bgeneral.com

BG Trust, Inc.

Agente Fiduciario

Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-5001
Fax 269-0910
andecole@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa

Calle Aquilino de la Guardia
Edificio BG Valores
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 205-1700
Fax 205-1712
kharrington@bgeneral.com

BG Valores

Casa de Valores y Puesto de Bolsa

Calle Aquilino de la Guardia
Edificio BG Valores
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 205-1700
Fax 205-1712
kharrington@bgeneral.com

Comisión Nacional de Valores

Entidad de Registro

Edificio Bay Mall Piso 2 Oficina 206
Avenida Balboa
Panamá República de Panamá
Teléfono 501-1700
Fax 501-1709
info@conaval.gob.pa

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Listado

Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Panamá República de Panamá
Teléfono 269-1966
Fax 269-2457
bvp@panabolsa.com

Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Asesores Legales

Torre MMG Bank
Panamá, República de Panamá
Teléfono 264-3111
Fax 264-3257
gerbaud@alcogal.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – PB
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Panamá República de Panamá
Teléfono 214-6105
Fax 214-8175
latinc@latinclear.com

INDICE

I.	RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.....	2
II.	FACTORES DE RIESGO	7
A.	La Oferta.....	7
B.	El Emisor	8
C.	El Entorno.....	8
D.	La Industria.....	8
III.	DESCRIPCION DE LA OFERTA.....	9
A.	Detalles de la Oferta	9
B.	Plan de Distribución	16
C.	Mercados	17
D.	Gastos de la Emisión	17
E.	Uso de los Fondos.....	18
F.	Impacto de la Emisión	18
G.	Garantías	18
IV.	INFORMACION DEL EMISOR.....	22
A.	Historia y Desarrollo del Emisor	22
B.	Capital Accionario	23
C.	Descripción del Negocio.....	23
D.	Estructura Organizativa	27
E.	Propiedad, Planta y Equipo.....	28
F.	Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.	28
G.	Información sobre Tendencias.....	28
V.	ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	29
A.	Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor	29
B.	Discusión de los Resultados Financieros y Operativos de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias	33
C.	Análisis de Perspectivas del Emisor	37
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS....	38
A.	Identidad, funciones y otra información relacionada.....	38
B.	Compensación	42
C.	Gobierno Corporativo.....	42
D.	Empleados	43
E.	Propiedad Accionaria.....	43
VII.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	43
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL	44
A.	Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital	44
B.	Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses.....	44
IX.	ANEXOS	46

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

“La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la emisión. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo.”

Emisor:	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Registrados
Monto Total de la Emisión:	Hasta Diez Millones de Dólares (US\$10, 000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El valor nominal de esta Emisión representa 11.90 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2010.
Fecha de Oferta:	16 de febrero de 2011.
Serie y Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos y en una sola serie.
Plazo de la Emisión:	Hasta doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta.
Fecha de Vencimiento:	16 de febrero de 2023.
Tasa de Interés:	Durante los primeros tres (3) 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 aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa de 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.
Pago de Intereses:	Los intereses serán pagados por el Emisor por trimestre vencido, los días 16 de mayo, agosto, noviembre y febrero hasta la Fecha de Vencimiento de la Emisión.
Pago de Capital:	Durante los tres (3) primeros años contados a partir de la Fecha de Oferta, los Bonos tendrán un período de gracia para el pago a capital. Vencido el período de tres (3) años antes mencionado, los Bonos serán pagados mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales consecutivos e iguales a capital.
Redención Anticipada:	<p>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:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal. <p>Los Tenedores Registrados de esta Emisión tendrán la opción de redimir los Bonos anticipadamente a un precio igual al 100% del valor nominal, si en el tercer aniversario de la Fecha de Oferta ocurre cualquiera de las siguientes circunstancias:</p>

1. Que no se hayan concluido los trabajos de construcción de la segunda etapa del Hotel Country Inn & Suites de Amador;
2. Que no se encuentre operando la segunda etapa del Hotel Country Inn & Suites de Amador, o
3. Que el Emisor no ha incrementado a Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el monto del Fideicomiso de Garantía.

Garantía:

Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas 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 las obligaciones del Emisor.

El Emisor constituyó un Fideicomiso con BG Trust, Inc. mediante Escritura Pública 26,933 del 29 de diciembre de 2005 en la Notaria Quinta del Circuito de Panamá de acuerdo con las leyes de la República de Panamá a fin de servir como garantía a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de esta Emisión.

El principal bien, objeto del Fideicomiso son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas con el número de Finca 230160. Este lote de terreno fue cedido a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor, mediante Proceso de Título Constitutivo de Dominio para realizar las mejoras pero es propiedad de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) razón por la cual no se puede ni ceder ni hipotecar el terreno.

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) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas con el número de Finca 230160. Este lote de terreno fue cedido a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor, mediante Proceso de Título Constitutivo de Dominio para realizar las mejoras pero es propiedad de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) razón por la cual no se puede ni ceder ni hipotecar el terreno.

El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, la primera hipoteca y anticresis que constituyó a favor de BG Trust, Inc., en 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 y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de Bonos de la Primera Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005 y los Tenedores Registrados de Bonos de esta Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 35-11 del 8 de febrero de 2011.

El Emisor y el Garante Hipotecario se obligan, a mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre la finca dada en primera hipoteca y anticresis, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.

Uso de Fondos: Los fondos netos producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de Nueve Millones Ochocientos Veintiséis Mil Quinientos Setenta y Cinco Dólares (US\$9,826,575.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América se utilizarán para financiar la construcción de salones adicionales y noventa y seis (96) habitaciones nuevas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador.

Agente de Estructuración: Banco General, S.A.

Suscriptor: Banco General, S.A emitirá un compromiso de suscribir el monto total de esta emisión en base a los términos y condiciones aquí descritas. El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos a un precio de 100% del valor nominal dentro de un período no mayor de dieciocho (18) meses contados a partir de la Fecha de Oferta.

Puesto de Bolsa y Casa de Valores: BG Investment Co, Inc. o BG Valores, S.A.

Fiduciario: BG Trust, Inc.

Agente Pago, Registro y Transferencia: Banco General, S.A.

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

Asesores Legales: Alemán, Cordero, Galindo & Lee.

Tratamiento Fiscal: **Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con el Artículo 269 del Título XVII Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 701 (e) del Código Fiscal, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto

del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente, que a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado,

y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

Queda entendido que, en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación con los Bonos, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Jurisdicción:

La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

Registro:

Comisión Nacional de Valores Resolución CNV No.35-11 del 8 de febrero de 2011.

II. FACTORES DE RIESGO

A. La Oferta

Pago de Capital

No existirá una reserva o fondo de amortización que garantice el repago de esta Emisión por lo tanto el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

Garantía de la Emisión

El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la primera hipoteca y anticresis que constituyó a favor de BG Trust, Inc., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses a partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta sujeto a los términos y condiciones establecidos en la Sección III, Literal A, Numeral 8 de este Prospecto Informativo. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles vigentes al momento en que se emitieron los Bonos, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir una tasa superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una Redención Anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente.

Ausencia de Avalúo

El Garante Hipotecario no mantiene a la fecha avalúo de la propiedad dada en garantía, la cual podría sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas con esta Emisión. Sin embargo, dicho avalúo se hará una vez se hayan completado las mejoras con la intención de reflejar el valor real de las mismas.

Modificación de Términos y Condiciones

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de esta Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de esta Emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertas causales de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión, tal como se describe en la Sección III, Literal A, Numeral 9 de este Prospecto Informativo.

Ausencia de Mercado Secundario

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido; por tanto los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en caso que necesiten vender los valores antes de su vencimiento final.

Calificación de Riesgo

Esta Emisión no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión sobre el riesgo de la Emisión o la capacidad de pago del Emisor.

Tratamiento Fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeude a la sociedad por la emisión de sus acciones.

Pago de Dividendos, Recompra de Acciones o Disminución de Capital

El Emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos, recompra de acciones o disminución de capital, excepto los contemplados en la Ley.

B. El Emisor

Apalancamiento Financiero

De colocarse la totalidad de esta Emisión, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos financieros / total patrimonio) al 31 de marzo de 2010 aumentaría de 1.86 veces a 2.05 veces y el de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias, aumentaría de 0.82 veces a 0.90 veces.

Fuente de Ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor proviene de la construcción y venta de viviendas, alquiler y venta de equipos de construcción, construcción y venta de locales comerciales y hoteles. Por lo tanto, sus resultados futuros dependerán del comportamiento de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional.

Mercado de Capitales Local

El Emisor depende de instituciones financieras y del mercado de capitales local para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la continuidad en la obtención de nuevos financiamientos bancarios o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

C. El Entorno

Condiciones políticas y económicas

Las operaciones del Emisor se orientan a la industria de la construcción en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones económicas y políticas prevaletentes en la República de Panamá.

Políticas Fiscales

Cambios en políticas arancelarias, en políticas de tributación, sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, podrían afectar la economía nacional y consecuente y potencialmente al Emisor, sus utilidades y su flujo de caja.

D. La Industria

Competencia

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria de la construcción y del turismo en la República de Panamá. Este riesgo podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado por existir una oferta más agresiva en ambos sectores.

Sindicatos

La fuerza laboral de la industria de la construcción está representada por el Sindicato Único Nacional de Trabajadores de la Construcción y Similares (SUNTRACS), el cual representa un riesgo constante debido principalmente a los paros laborales y las manifestaciones que convocan frecuentemente.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

Mediante Resolución adoptada en reunión fechada 13 de julio de 2010, la Junta Directiva del Emisor autorizó la Emisión de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América en una sola serie, sujeto al registro de los mismos en la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de acuerdo a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación de los Bonos, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

A partir de la Fecha de Oferta, el día 16 de febrero de 2011, el Emisor emitirá los Bonos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, según lo acordado en la reunión de Junta Directiva del Emisor fechada 13 de julio de 2010.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia se compromete a llevar y mantener al día, un libro de registro en el cual anotará, en la Fecha de Emisión de cada Bono, la serie, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El Agente de Registro y Transferencia también mantendrá la siguiente información:

Bonos emitidos y en circulación:	por denominación y por número
Bonos cancelados:	mediante redención por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados por canje por Bonos de diferente denominación; y
Bonos no emitidos y en custodia:	por número

2. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión.

Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos (2) dignatarios autorizados por el Emisor para tales efectos y los mismos serán refrendados por el Banco al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

"Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el ___ de 2011".

Firmas Verificadas
por Banco General, S.A.

Firma Autorizada

El Agente de Pago, Registro y Transferencia asumirá las funciones propias de dicho cargo según se establezca en el contrato que suscribe el Agente y el Emisor.

La prestación de los servicios por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implica un respaldo de los Bonos, ni de las obligaciones del Emisor con respecto a estos. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación alguna de otorgar financiamiento al Emisor para cubrir los pagos que correspondan por razón de los Bonos, ni avalar ni garantizar el cumplimiento de dichos pagos.

3. Forma de los Bonos

Toda vez que la colocación de los Bonos en el mercado primario se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en forma inmovilizada y mediante el sistema de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), 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 se encuentra debidamente firmado por representantes autorizados del Emisor.

Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de 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 de los 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 al ser depositados y transferidos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada a operar en la República de Panamá, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro, ni recibirán Bonos en forma física. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, a través de un régimen especial de propiedad conocido como régimen de tenencia indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos directamente de LatinClear, si dichos inversionistas son Participantes del sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organizaciones que son Participantes del sistema de LatinClear (los Participantes).

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez, acreditarán las cuentas de custodia de los propietarios de derecho bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los bonos globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de los Bonos (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Comisión Nacional de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Los bonos globales o macrotítulos podrán ser intercambiado por bonos físicos e individuales si (i) LatinClear o cualquier sucesor notifica al Emisor que no quiere o no puede continuar como depositario de los bonos globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el

Tenedor Registrado solicita la Emisión de su Bono como un bono individual. Correrá por cuenta del Tenedor Registrado que solicite la emisión de bonos individuales, cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dicho bono individual.

En consecuencia a lo anterior, el Emisor le hace entrega al Agente de un total de veinticinco (25) Bonos en blanco, firmados en su nombre y representación por cualesquiera dos (2) dignatarios autorizados por el Emisor para tales efectos.

De igual manera, los bonos individuales podrán ser convertidos en bonos globales y consignados en LatinClear y los derechos bursátiles de los bonos individuales podrán ser convertidos en bonos globales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley.

4. Tasa de Interés y cómputo de los intereses

Durante los primeros tres (3) 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 aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a una tasa variable de Libor (3) meses más un margen de 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.

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su fecha de emisión si esta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) en caso de que la fecha de emisión no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la fecha de emisión del Bono (o desde la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) hasta su fecha de vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho Bono al valor nominal o saldo insoluto a capital del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los intereses devengados por los Bonos serán pagados al Tenedor Registrado por trimestre vencido.

La tasa variable será revisada y determinada por el Emisor trimestralmente, en base a la tasa Libor (London Interbank Offered Rate) a tres meses ("Libor (3)"), tres (3) días hábiles antes del comienzo del respectivo trimestre o Período de Interés. Esta información será obtenida de la página "BBAM1" del servicio de información financiera Bloomberg, en cualquier página que suceda o sustituya este servicio o en cualquier otra fuente pública que ofrezca cotizaciones de dicha tasa Libor o que proporcione cotizaciones de tasas comparables a aquellas que actualmente aparecen en las páginas de dicho servicio.

5. Pago de Intereses y Capital

Los intereses serán pagados por el Emisor por trimestre vencido, los días 16 de mayo, agosto, noviembre y febrero hasta la Fecha de Vencimiento de la Emisión.

Los pagos a capital los hará el Emisor por trimestre vencido mediante treinta y seis (36) abonos iguales a capital los días 16 de mayo, agosto, noviembre y febrero a partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta hasta la Fecha de Vencimiento.

En el caso de Bonos Individuales el último abono se hará contra la presentación, endoso y entrega del Bono al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales actualmente localizadas en Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Quinta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá. En el caso de Bonos Globales, el último abono se hará de acuerdo a lo establecido en el reglamento de LatinClear.

Si un Día de Pago cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrle dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del periodo mensual de interés subsiguiente.

Todo pago de acuerdo con los términos y condiciones de los Bonos será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia o (ii) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5 B Sur, Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

6. Precio inicial de la Oferta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente al cien por ciento (100%) de su respectivo valor nominal.

Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Bonos sean suscritos u ofrecidos públicamente por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones que presente el mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados en dólares en la fecha de compra. En el caso de que la fecha de compra de un Bono sea distinta a la de un Día de Pago, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la fecha de compra y el Día de Pago inmediatamente precedente (o Fecha de Oferta, si se trata del primer Período de Interés).

No existen restricciones a los porcentajes de tenencia de la Emisión.

7. Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses de acuerdo a las siguientes condiciones: (i) a un precio de 101% del valor nominal una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta, (ii) a un precio de 100.5% del valor nominal una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta y (iii) a un precio del 100% del valor nominal una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta. Cada redención anticipada por parte del Emisor, se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos lo comunicará al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

Los Bonos así redimidos dejarán de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos a los Bonos redimidos, contra la presentación y entrega de los Bonos redimidos.

Los Tenedores Registrados de esta Emisión tendrán la opción de redimir los Bonos anticipadamente a un precio igual al 100% del valor nominal, si en el tercer aniversario de la Fecha de Oferta ocurre cualquiera de las siguientes circunstancias:

1. Que no se hayan concluido los trabajos de construcción de la segunda etapa del Hotel Country Inn & Suites de Amador;
2. Que no se encuentre operando la segunda etapa del Hotel Country Inn & Suites de Amador, o
3. Que el Emisor no ha incrementado a Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el monto del Fideicomiso de Garantía.

8. Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Vencimiento Anticipado

Obligaciones de Hacer

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión las obligaciones de hacer serán de obligatorio cumplimiento, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, el Garante Hipotecario y los Fidores Solidarios se obligan a hacer lo siguiente:

1. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los Estados Financieros Consolidados correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad.
2. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., además, los Estados Financieros Consolidados trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad.
3. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
4. Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias, una relación de Endeudamiento que no exceda de uno punto setenta y cinco veces (1.75) a uno (1).
5. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.
6. Mantener asegurada contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre la finca dada en primera hipoteca y anticresis, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.
7. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes de los cuales son titulares.
8. Que las transacciones que se efectúen entre afiliadas se realicen bajo condiciones de mercado.
9. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y acuerdos aplicables en la República de Panamá.
10. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.
11. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione en días y horas laborables sus activos, libros y registros de toda índole.
12. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Valores); y reglamentos debidamente adoptados por la Comisión Nacional de Valores así como con todas las leyes, decretos y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá.

Obligaciones de No Hacer

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión las obligaciones de hacer serán de obligatorio cumplimiento, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, el Garante Hipotecario y los Fiadores Solidarios se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos o transacciones:

1. Disolverse.
2. Fusionarse o consolidarse con empresas fuera del grupo.
3. Reducir su capital social autorizado.
4. Declarar o pagar dividendos con respecto a acciones comunes o preferidas, de haberlas, salvo que se trate de dividendos en acciones de la misma sociedad y de la misma naturaleza (previa capitalización de las sumas correspondientes) o salvo que, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados Unión Nacional de Empresas, S.A., el dividendo de las acciones comunes no exceda del cuarenta por ciento (40%) de las utilidades corrientes. Sin embargo, queda entendido que en caso de que, pudiéndose pagar, no se paguen los dividendos sobre acciones preferidas en el periodo fiscal correspondiente, estos serán acumulados y podrán ser pagados en un periodo fiscal posterior.
5. Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
6. Realizar inversiones mayores de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América fuera del giro ordinario de sus negocios.

Vencimiento Anticipado

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de esta Emisión, constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos lo siguiente:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar cualquiera de los abonos a intereses y/o capital vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendarios.
2. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor, el Garante Hipotecario o los Fiadores Solidarios, o se secuestran o embargan sus bienes en exceso de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
3. Si la finca que se da o cualquiera de las fincas que se lleguen a dar en hipoteca a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos de esta Emisión, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
4. Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor, el Garante Hipotecario o los Fiadores Solidarios.
5. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos, sufre depreciación, desmejoras o deterioro a tal grado que, a juicio exclusivo del BG Trust, Inc., la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
6. Si el Emisor, el Garante Hipotecario o los Fiadores Solidarios incumple cualquiera de las obligaciones y/o restricciones descritas en la Sección III. A9 de este Prospecto Informativo.
7. Si el Emisor, el Garante Hipotecario y los Fiadores Solidarios incumplen cualquiera de las demás obligaciones que contrae por medio de los Bonos.

8. Si el Emisor, el Garante Hipotecario y los Fiadores Solidarios, incumplen su obligación de pagar cualquier abono a intereses y/o capital vencido y exigible, correspondiente a deudas por un monto en exceso de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y dicho incumplimiento no es remediado dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
9. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea, a juicio exclusivo BG Trust, Inc., acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor, el Garante Hipotecario y los Fiadores Solidarios que en su conjunto excedan la suma de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y si dicha situación persiste por más de treinta (30) días calendarios contados a partir de la fecha en que dicho evento haya ocurrido.
10. Si a juicio exclusivo de BG Trust, Inc. ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del Emisor, el Garante Hipotecario o de los Fiadores Solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.
11. Si a juicio exclusivo de BG Trust, Inc. se revoca alguna licencia, concesión, permiso o derecho de cual es titular el Emisor, el Garante Hipotecario o de los Fiadores Solidarios, que tenga una importancia sustancial en el desarrollo de sus operaciones y/o negocios.
12. Si se nacionalizan, expropian o confiscan todas o una parte sustancial de las acciones o bienes del Emisor, el Garante Hipotecario o de los Fiadores Solidarios.
13. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o el Garante Hipotecario, que le dé al Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, fundamentos razonables para concluir que el Emisor, el Garante Hipotecario o los Fiadores Solidarios no podrán, o no serán capaces de, cumplir u observar sus obligaciones bajo lo estipulado en los Bonos.
14. Si el Emisor no incrementa dentro de un plazo no mayor de treinta y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta, el monto del Fideicomiso a Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

En caso que una o más causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas, BG Trust, Inc., cuando Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación, lo soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos.

9. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macrotítulo, obligará a LatinClear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que LatinClear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

10. Sumas adeudadas y no cobradas

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos de esta Emisión, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas Fechas de Vencimiento.

Las obligaciones del Emisor según los términos y condiciones de los Bonos de esta Emisión prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Todo reclamo de pago contra el Banco respecto de los Bonos prescribirá a los 3 años de la fecha de su vencimiento.

11. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta sección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá
Apartado 0846-00843, Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono 303-8000 / Fax 265-0291

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar la dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquier notificación o comunicación al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B. Plan de Distribución

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Tanto BG Investment Co., Inc. como BG Valores, S.A. cuentan con un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han celebrado con el Emisor un Contrato de Casa de Valores para llevar a cabo la venta y compra de los Bonos.

Banco General, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción con el Emisor por un monto de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A. como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá
Apartado 0846-00843, Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono 303-8000 / Fax 265-0291

Bajo dicho contrato Banco General, S.A. se compromete a suscribir los Bonos de esta Emisión en un plazo de dieciocho (18) meses contados a partir de la Fecha de Oferta, a un precio del 100% del valor nominal, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos que amparan la Emisión, que se obtenga la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Comisión Nacional de Valores y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión. Por el compromiso de suscripción el Emisor pagará a Banco General, S.A. una comisión de suscripción acordada sobre el monto suscrito.

Los Bonos de esta Emisión no estarán suscritos por accionistas, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, afiliadas o subsidiarias del Emisor y serán ofrecidos dentro de la República de Panamá.

Los Bonos de esta Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

Ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios.

El Emisor y Banco General, S.A. mantienen las siguientes relaciones bancarias o financieras al 31 de marzo de 2010:

Facilidades Actuales	Emisor / Deudor	Límite de la Facilidad / Suscripción	Saldo al 31.03.10
Línea de Crédito	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	1,500,000	-
Facilidad para Leasing	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	3,000,000	27,861
VCN's por US\$17 millones	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	6,000,000	5,635,000
VCN's Públicos US\$5 millones	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	5,000,000	-
Emisión Pública de Bonos US\$7.5 millones	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	7,500,000	4,866,201
Emisión Pública de Bonos US\$40 millones	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	25,000,000	23,408,036

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución CNV No. 35-11 del 8 de febrero de 2011. Esta autorización no implica que la Comisión Nacional de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos han sido listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. que ha autorizado la negociación de estos valores. Esta autorización no implica recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los valores de la presente Emisión en mercados organizados de otros países.

D. Gastos de la Emisión

1. Comisiones de la Emisión

	Precio de la Oferta al Público	Comisión de Suscripción (0.75%)	Comisión de Estructuración (0.40%)	Comisión de Venta (0.25%)*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	7.500	4.000	2.500	986.00
TOTAL	10,000,000.00	75,000.00	40,000.00	25,000.00	9,860,000.00

*Incluye Comisión de Ventas de la Bolsa de Valores de Panamá y ambas Casas de Valores

2. Gastos adicionales a la Emisión

Comisiones y Gastos Adicionales	Periodicidad	Monto
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	7,500
Comisión de Fiduciario	Anual	5,000
Tarifa de Registro en la Comisión Nacional de Valores	Inicio	1,500
Gastos legales (aproximadamente)	Inicio	17,500
Tarifa de Inscripción en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	250
Código ISIN asignado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	75
Tarifa de Apertura y Registro en Central Latinoamericana de Valores, S.A.	Inicio	250
Gastos de imprenta de Prospectos Informativos	Inicio	1,000
Gastos de publicidad de la Oferta Pública	Inicio	350
Total		33,425

E. Uso de los Fondos

El producto neto de la venta de los Bonos por un aproximado de Nueve Millones Ochocientos Veintiséis Mil Quinientos Setenta y Cinco Dólares (US\$9,826,575.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América serán usados por el Emisor para financiar parcialmente la construcción de salones adicionales y 96 habitaciones nuevas en el Hotel Country Inn & Suites en Amador.

F. Impacto de la Emisión

Efectos de la Emisión en los pasivos del Emisor al 31 de marzo de 2010

En US\$ (000s)	Antes de la Emisión 31-Mar-10	Después de la Emisión 31-Mar-10
PASIVOS		
Préstamos por pagar	10,991	10,991
VCNs	35,255	35,255
Bonos por pagar, neto de comisiones	47,440	57,440
Cuentas por pagar	8,418	8,418
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,060	5,060
Otros pasivos	4,195	4,195
Total de Pasivos	111,359	121,359
Total de Patrimonio	53,004	53,004
Total Pasivos y Patrimonio	164,363	174,363
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1.86	2.05

G. Garantías

Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del Emisor. Los Fideicomisarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas 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 los Bonos las obligaciones del Emisor.

Fideicomiso

El Emisor constituyó un Fideicomiso con BG Trust, Inc. mediante Escritura Pública 26,933 del 29 de diciembre de 2005 en la Notaría Quinta del Circuito de Panamá de acuerdo con las leyes de la República de Panamá a fin de servir como garantía a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de esta Emisión.

El principal bien, objeto del Fideicomiso son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas con el número de Finca 230160. Este lote de terreno fue cedido a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor, mediante Proceso de Título Constitutivo de Dominio para realizar las mejoras pero es propiedad de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) razón por la cual no se puede ni ceder ni hipotecar el terreno.

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) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador identificadas 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) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, la primera hipoteca y anticresis que constituyó a favor de BG Trust, Inc., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión.

Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de Bonos de la Primera Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005 y los Tenedores Registrados de Bonos de esta Emisión aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 35-11 del 8 de febrero de 2011.

Los bienes dados en garantía no han sido objeto de avalúo, el mismo será solicitado una vez las mejoras hayan sido concluidas con el fin que se refleje el valor real de las mismas. Sin embargo, el Emisor mediante certificación notariada hace constar que el valor de estas mejoras en sus libros contables a la fecha tiene un valor registrado de US\$6,459,994.34.

El Fideicomiso se constituye de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y cualquier controversia que surja en relación al mismo se someterá a los tribunales de justicia de la República de Panamá.

El Emisor tendrá un plazo no mayor de treinta y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión para aumentar el Fideicomiso hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$17,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

El Fiduciario, es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha cuatrocientos cuarenta y cuatro mil setecientos diez (444710), documento quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta (558830) de la Sección Mercantil del Registro Público con licencia fiduciaria fue otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y domicilio en:

BG Trust, Inc.
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843, Panamá 5
República de Panamá
Teléfonos 265-0303 o 265-0234 Fax 265-0291
andecole@bgeneral.com

El Fiduciario pertenece en un 100% a Banco General, S.A. quien es tenedor de valores del Emisor actualmente y ha celebrado Contrato de Suscripción con el Emisor por un monto de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

La persona encargada del Contrato de Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Ana Cecilia de Cole.

El Fiduciario se dedica exclusivamente a la administración de fideicomisos y no ha sido objeto de ninguna sanción en firme por parte de su ente supervisor.

Al 31 de marzo de 2010 existían las siguientes relaciones bancarias entre el Emisor y BG Trust, Inc.:

1. Fideicomiso con hipoteca y anticresis sobre propiedades cedidas en garantía para la emisión de Bonos por Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América aprobada mediante Resolución CNV 284-05, y
2. Fideicomiso con hipoteca y anticresis sobre propiedades cedidas en garantía para la emisión de Bonos por Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América aprobado en la resolución CNV 316-017.

El detalle de la composición de estas garantías depositadas en los respectivos fideicomisos está a la disposición de los potenciales inversionistas.

El Fideicomitente, es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha dos dos cero seis siete (22067), rollo uno cero siete cuatro (1074), imagen cuatro tres seis (436) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público y domicilio en:

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Vía España y Calle 50

Apartado 0823-05416 Panamá, República de Panamá
Teléfono 302-5466
Fax 263-4055
vespinos@unesa.com

Los bienes objeto del Fideicomiso pertenecen a Hoteles del Caribe, S.A., el Garante Hipotecario, subsidiaria 100% del Emisor.

Hoteles del Caribe, S.A.
Vía España y Calle 50
Apartado 0823-05416 Panamá, República de Panamá
Teléfono 302-5466
Fax 263-4055
vespinos@unesa.com

El Fideicomiso es irrevocable y surtirá sus efectos a partir de la fecha que tenga el contrato.

El Contrato de Fideicomiso no determina si es el mismo es puro o simple.

El Fideicomiso se extinguirá, sin necesidad de aviso o comunicación y sin responsabilidad alguna para BG Trust, Inc., por cualquiera de las siguientes causas: (a) el pago total de los Bonos de la Primera Emisión y de esta Emisión, (b) el hecho de que por cualquier causa o motivo BG Trust, Inc., a su sola discreción, entregue el Patrimonio Fideicomitado al Agente de Pago, Registro y Transferencia o consigne dicho patrimonio ante una autoridad judicial o de cualquier otra naturaleza y (c) cualquiera otra causa prevista por la Ley.

El Fideicomiso es remunerado y en tal sentido BG Trust, Inc. recibirá de parte del Emisor la suma anual de Cinco Mil Dólares (US\$5,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, pagadera por adelantado. El no pago de esta remuneración no afecta a los Tenedores Registrados.

Los deberes principales de BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario son: recibir las sumas de dinero que le entregue el Emisor tal como se establece en el Fideicomiso; proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) del producto líquido de los bienes dados en garantía al Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud escrita de éste y ante el vencimiento natural o anticipado de los Bonos con el objeto de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilice los dineros entregados para pagar el capital y/o los intereses a los Beneficiarios del Fideicomiso; proceder con la ejecución de las garantías reales y personales constituidas en caso de que ello sea necesario y efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Beneficiarios del Fideicomiso ante un eventual incumplimiento por parte del Emisor.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

El beneficiario actual del Fideicomiso de Garantía es Banco General, S.A. pues mantiene es el único Tenedor Registrado de los Bonos de la Primera Emisión. Adicionalmente, Banco General, S.A. se ha comprometido a suscribir la totalidad de los Bonos de esta emisión.

BG Trust, Inc. podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, dando un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días a fin de que el Emisor nombre a un nuevo fiduciario. Ante una renuncia por parte de BG Trust, Inc., el Emisor tendrá un (1) mes contado a partir de la fecha del aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el fiduciario podrá solicitarle a un juez competente que realice dicho nombramiento. No existe Fiduciario sustituto.

En caso de darse una o más Causales de Vencimiento Anticipado y las mismas continuasen y no hubieren sido subsanadas, El Fiduciario, cuando así lo soliciten Tenedores Registrados de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de esta emisión que representen por el menos el 51% del valor nominal total de los Bonos de la Primera Emisión emitidos y en circulación y podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado la cual será comunicada al Fideicomitente y a los Tenedores Registrados y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los bonos se constituirán en obligaciones de plazo vencido.

El Contrato de Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a prohibiciones. En el Fideicomiso se señala que BG Trust, Inc. no tiene la facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas para esta Emisión.

No se detallan prohibiciones ni limitaciones al Fiduciario en el Contrato de Fideicomiso.

En el evento de que los Bonos de la Primera Emisión o los Bonos de esta emisión sean considerados de plazo vencido, BG Trust, Inc. tendrá derecho a ejecutar por la vía judicial los gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos como garantía de los Bonos de la Primera Emisión o los Bonos de esta emisión. El producto líquido que el BG Trust, Inc. obtenga de dicha ejecución será entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este, a su vez, proceda a realizar los pagos correspondientes a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y a los Tenedores Registrados de Bonos de esta emisión.

El Fideicomiso establece que el Patrimonio Fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes personales de BG Trust, Inc. y del Emisor y/o el Garante Hipotecario para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente fideicomiso.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución de BG Trust, Inc. no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, por lo cual el Patrimonio Fideicomitado continuará afecto al Fideicomiso.

El Fideicomiso no estipula la frecuencia con que BG Trust, Inc. tiene que rendir cuenta de su gestión al Emisor. Sin embargo, el contrato dispone que al extinguirse el Fideicomiso, BG Trust, Inc. (i) dará cuenta de su gestión al Emisor mediante un informe detallado, y, en aquellos casos en que todavía mantenga parte del Patrimonio Fideicomitado, (ii) se lo transferirá al Emisor, pudiendo sólo retener una porción equivalente a los honorarios, gastos y comisiones no pagados y autorizados mediante este contrato.

El BG Trust, Inc. no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Emisor o de cualquiera de los Tenedores Registrados.

El fideicomiso se extinguirá sin necesidad de aviso o comunicación y sin responsabilidad alguna para el Fiduciario, por cualquiera de las siguientes causas: (1) El pago de los Bonos; (2) El hecho de que por cualquier causa o motivo el Fiduciario, a su sola discreción entregue el Patrimonio Fideicomitado al Agente de Pago, Registro y Transferencia o consigne dicho patrimonio ante una autoridad judicial o de cualquier otra naturales, (3) Cualesquiera otras causas previstas por la Ley.

El Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que surjan del fideicomiso mediante árbitros o arbitradores.

La firma encargada de auditar a BG Trust, Inc. es KPMG Peat Marwick, Calle 50, 54 Panamá. Tel. 263-5677. Lic. José Arauz.

Copia del Fideicomiso puede ser solicitada por los Beneficiarios del Fideicomiso en las oficinas principales de BG Trust, Inc., ubicadas en la Torre Banco General, calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta B Sur. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

El agente residente del Fideicomiso es la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee, con oficinas ubicadas en el edificio MMG Tower, Segundo piso, localizado en calle cincuenta y tres (53) Este, Urbanización Marbella, Ciudad de Panamá.

Pólizas de seguro

El Emisor y el Garante Hipotecario se obligan, a mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre la finca dada en primera hipoteca y anticresis, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.

Las pólizas deberán ser emitidas dentro de un plazo no mayor a treinta y seis (36) meses por compañías de seguro aceptables a de BG Trust, Inc., el Emisor y el Garante Hipotecario y las mismas serán cedidas a favor de BG Trust, Inc.

BG Trust, Inc., el Emisor y el Garante Hipotecario se obligan igualmente a renovar las pólizas oportunamente. En caso que el Emisor dejase de contratar los seguros oportunamente o dejase de renovarlos a su debido tiempo, BG Trust, Inc. podrá, si a bien lo tiene, hacer tal gasto por cuenta del Emisor y en este caso la suma o sumas que en ello invierta de BG Trust, Inc., deberán ser reembolsadas por el Emisor a BG Trust, Inc., a requerimiento de este último, devengarán intereses en base a la tasa de intereses establecida para cualquiera de los Bonos (a opción de BG Trust, Inc.), y el reembolso o pago de todo ello quedará garantizado con la primera hipoteca y anticresis pactada.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

El Emisor es una sociedad anónima con duración perpetua, constituida mediante Escritura Pública No.5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público en el Tomo 572, Folio 1, Asiento 118040, actualizada a la Ficha 22067, Rollo 1074 e Imagen 0436. Desde su organización el Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social, las cuales se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público.

Tanto la razón social como la razón comercial del Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe y Subsidiarias, S.A. El domicilio comercial del Emisor está ubicado en Calle 50 y Vía España, Apartado Postal 0823-05416, Panamá República de Panamá, Tel: 302- 5466, Fax 263-6547.

El Emisor forma parte de un grupo de empresas en la cual cada una constituye una unidad estratégica de acuerdo al producto o servicio que ofrecen. Cada unidad estratégica se administra por separado pues requieren de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Unión Nacional de Empresas y Subsidiarias, S.A. es la tenedora de acciones de cada una de estas unidades de negocio las cuales se clasifican de la siguiente manera: construcción y venta de vivienda; locales comerciales; venta y alquiler de equipos de construcción; hoteles; restaurantes; financiera y zona procesadora.

A continuación se presenta estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2010:

En US\$ (000s)	Internos 31-Mar-10
PASIVOS	
Sobregiro Bancario	518
Préstamos Hipotecarios por pagar	(1)
Caja de Ahorros	5,659
Préstamos Comerciales	(2)
Banco Aliado, S.A.	2
Towerbank	-
Global Bank Corporation	422
HSBC Bank	141
Valores Comerciales Rotativos	(3)
VCN's Públicos	17,070
BAC Panamá	1,830
Metro Bank, S.A.	495
Global Bank Corporation	550
Banco Aliado, S.A.	2,575
Banco General, S.A.	4,135
Banco Internacional de Costa Rica, S.a.	3,250
HSBC Bank USA	3,250
Banco Panamá, S.A.	2,100
Total de Préstamos y VCN's	41,997
Bonos por pagar, neto de comisiones	47,440 (4)
Cuentas por pagar	8,418
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,060
Otros pasivos	8,444
Total de Pasivos	111,359
PATRIMONIO	
Acciones Comunes	840
Capital adicional pagado	72
Descuento de venta de acciones	(34)
Utilidades no distribuidas	52,126
Total de Patrimonio	53,004
Total Pasivos y Patrimonio	164,363

- 1) Los préstamos hipotecarios que mantiene el Emisor están garantizado con hipotecas sobre fincas propiedad de empresas que forman parte de Unión Nacional de Empresas, S.A. Tienen vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 5.5% y 7.25% (2008: entre 5.5% y 7.25%).
- 2) Los préstamos comerciales corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías hipotecarias sobre fincas propiedad de empresas que forman parte de Unión Nacional de Empresas, S.A. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (2008: 4.63% hasta 7.87%).
- 3) Los VCN's están garantizados con el crédito general del Emisor y fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S.A. y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 4.75% hasta 7.5% (2008:4.5% y 7.5%).
- 4) Cada una de las emisiones de bonos está garantizada por un Fideicomiso de Garantía cuyo activo principal es primera hipoteca y anticresis de fincas propiedad de empresas que forman parte de Unión Nacional de Empresas, S.A. . Tienen vencimientos varios de 2015 hasta 2019 e intereses anuales que fluctúan de Libor (3) + 2.05% a Libor (3) + 3.5%.

El Emisor, no ha declarada dividendos durante los tres (3) últimos años.

B. Capital Accionario

Al 31 de marzo de 2010 el capital pagado por el Emisor era de Ochocientos Cuarenta Mil Dólares (US\$840,100.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y su patrimonio total era de Cincuenta y tres Millones Tres Mil Setecientos Cincuenta y Seis Dólares (US\$53,003,756), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El Emisor tiene un capital autorizado de 840,100 acciones comunes, emitidas y en circulación con valor nominal de Un Dólar (US\$1.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal US\$	Capital Pagado US\$
Acciones Comunes	840,100	840,100	1.00	840,100
Menos: Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Total	840,100	840,100	1.00	840,100

El Emisor mantiene al 31 de marzo de 2010 un capital adicional pagado de Setenta y Un Mil Setecientos Dieciocho Dólares (US\$71,718.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo.

Al 30 de junio de 2010 no existe capital autorizado que no haya sido emitido y no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor.

C. Descripción del Negocio

1. Giro Normal del Negocio

Los negocios del Emisor están directamente relacionados con la industria de la construcción y del turismo las cuales están divididas en las siguientes unidades de negocios:

Construcción y venta de viviendas

El Emisor incursiona en esta actividad en 1967, con proyectos de vivienda tipo para grupos económicos de nivel medio y bajo en el área metropolitana principalmente. Durante el año 2010 el Emisor continuará desarrollando proyectos de vivienda ya iniciados en el área este: Santa Rita y Santa Isabel; en el área metropolitana: Condado del Rey, Cumbres del Norte, Mirador del Lago, Quintas del Lago y e el área oeste: Urbanización Brisamar y Quintas del Pacífico.

Durante el año 2010 dieron inicio a los siguientes proyectos: Valles del Lago (área metropolitana) , Quintas de la Siesta (área este) y Marazul (sector oeste).

Centros Comerciales

Esta actividad se inicio en el año de 1980 con la construcción de centros comerciales en áreas en las cuales desarrollan proyectos urbanísticos con el fin de vender o alquilar los locales comerciales tales como Los Portales, Cerro Viento y otros ubicados en urbanizaciones como Los Nogales en Mañanitas y La Siesta en Tocumen.

Durante el año 2010 iniciaron la ampliación del Centro Comercial Plaza Mallorca. El área adicional de 4,000 m2 será ocupada por el supermercado Extra, este es el único proyecto que se desarrollará en esta unidad de negocio.

Venta y alquiler de equipos de construcción

Desde 1990 el Emisor inicia esta unidad de negocios por la gran cantidad de equipos que tenían disponible el cual no usaban por la crisis política y económica que afectó al país y el desarrollo de los proyectos de vivienda.

El Emisor tiene dos subsidiarias (100%) que se dedican a la industria del turismo a través de sus hoteles los cuales operan bajo la franquicia Country Inn and Suites by Carlson y detallamos a continuación:

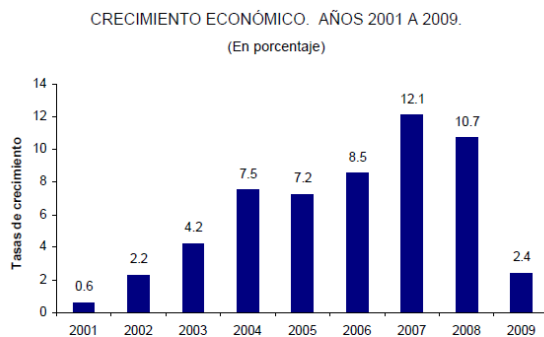
Hoteles del Caribe, S.A. el primer hotel Country Inn se construyó en El Dorado e inició operaciones en 1997 y el segundo hotel se construyó en Amador e inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001.

Sanno Investor Ltd. en el mes de junio de 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga ubicado en Isla Colón, en Bocas del Toro.

2. Descripción de la Industria

El Instituto Nacional de Estadística y Censo estima que el crecimiento de la economía panameña, durante el año 2009 fue de 2.4%, mientras que el crecimiento económico registrado durante el año 2008 fue de 10.7%. Esta reducción en la tasa de crecimiento de la economía, es por efectos de la crisis económica mundial, que afectó el comercio, la inversión y los niveles de financiamiento.

Sin embargo, nuestra economía mostró gran fortaleza al ser una de las pocas que obtuvo resultados positivos durante el 2009.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Los segmentos que obtuvieron mayor crecimiento fueron: (1) transporte, almacenamiento y comunicaciones que aumentaron en 8.3% principalmente por la entrada de nuevos jugadores de telefonía celular; (2) suministro de electricidad, gas y agua que aumentó en un 7.1%; (3) actividades de minería relacionadas a la construcción con un crecimiento de 4.9%; (4) construcción con un aumento de 4.6% y (5) por último hoteles y restaurantes los cuales aumentaron en un 2.0%.

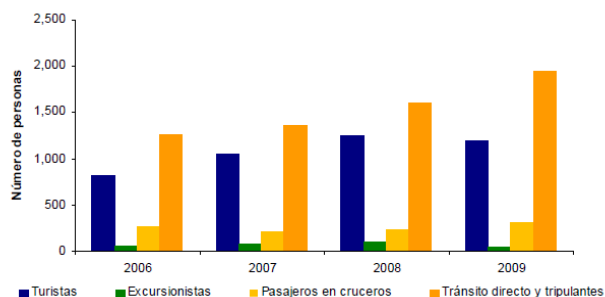
Durante el año 2009 la construcción en Panamá se enfocó en la construcción de proyectos no residenciales. Se iniciaron construcciones de grandes hoteles, edificios de oficinas, centros comerciales, bodegas y depósitos.

Sin embargo, el factor determinante en el crecimiento de esta industria fue la construcción de grandes proyectos de infraestructura tales como nuevas hidroeléctricas, la ampliación del Canal de Panamá, la expansión de puertos, el saneamiento de la Bahía, la extensión de la cinta costera y la rehabilitación de vías públicas.

Durante el año 2009, el turismo medida en relación a la actividad de los restaurantes y la ocupación hotelera, creció moderadamente en un 2%. Este crecimiento es atribuible al aumento de los servicios de restaurantes que incrementaron en un 4.3% durante el año 2009 ya que la actividad hotelera decreció en un 0.9% afectada por la situación económica mundial, incremento en los pasajes aéreos y el efecto negativo que tuvo la epidemia H1N1.

A pesar de la disminución en la ocupación hotelera, antes mencionada, seis nuevos hoteles se incorporaron al mercado panameño durante el 2009: Bristol Buenaventura que cuenta con 120 habitaciones y residencias, Le Meridien con 111 habitaciones, Finisterre Suites de 12 niveles y 120 suites, Nikki Beach 100 habitaciones, Breezes Superclubs 300 habitaciones y el Radisson del Summit Golf & Resort 104 habitaciones. Además, algunos hoteles aumentaron la capacidad de alojamiento como el Hotel Marriott y el Sheraton.

A continuación presentamos un gráfico de la Dirección Nacional de Estadística y Censo en la cual detallan la cantidad de personas que han entrado al país desde el año 2006 al año 2009 en calidad de turistas, en excursiones, para tomar un crucero o solo de tránsito.



El mayor crecimiento se dio por pasajeros que estuvieron en tránsito por nuestro país o tripulantes de líneas aéreas que pasan por Panamá.

3. Principales Mercados en que compete el Emisor

Los principales mercados en los cuales compete el Emisor son la construcción y el turismo. El negocio del Emisor se desarrolla en la República de Panamá, principalmente en la ciudad de Panamá con ciertas excepciones como el Hotel Playa Tortuga que opera en Bocas del Toro.

El siguiente cuadro muestra la utilidad neta por unidad de negocios del Grupo UNESA para los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2009 y al 31 de marzo de 2010, respectivamente:

	Viviendas				Centros Comerciales				Equipos				Hoteles			
	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.03.10	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.03.10	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.03.10	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.03.10
Ingresos Venta / Alquiler	49,844	40,119	46,400	13,537	-	-	-	-	16,003	17,355	11,457	2,789	6,275	9,340	9,258	2,338
Costo de Venta	38,479	30,266	34,460	9,817	-	-	-	-	10,513	11,836	8,169	1,932	1,229	1,896	1,977	514
Otros Ingresos de Operaciones	610	565	116	179	1,212	1,289	1,331	331	142	204	315	25	37	38	25	18
Gastos G y A Directos y Deprec.	2,374	2,174	2,326	595	560	602	530	140	2,903	3,702	3,604	990	2,847	4,848	5,246	1,377
Gastos Corporativos	2,710	3,131	3,493	1,036	88	95	106	27	151	163	180	44	95	103	113	29
Utilidad Operativa	6,891	5,113	6,237	2,268	564	592	695	164	2,578	1,858	-181	-152	2,141	2,531	1,947	436
Gastos de Intereses	2,579	1,716	1,758	447	173	137	107	12	522	825	922	191	556	633	676	6
Otros Ingresos (Gastos)	1,563	1,546	1,494	217	0	-2	-2	1	0	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto Sobre la Renta	176	821	992	382	82	136	175	42	260	225	-	-	107	146	15	14
Utilidad Neta	5,699	4,122	4,981	1,656	309	317	411	111	1,796	808	-1,103	-343	1,478	1,752	1,256	416
Depreciación y Amortización	1,804	2,763	3,490	-	-	263	235	-	1,830.00	2,641	2,852	-	795.00	1,162	1,564	-
EBITDA	10,258	9,422	11,221	2,485	564	853	928	165	4,408	4,499	2,671	-152	2,936	3,693	3,511	436
Total Activos	92,501	105,896	106,183	105,906	9,288	9,430	8,925	8,893	19,480	25,633	19,929	18,626	19,590	22,733	22,524	23,521

Construcción y venta de viviendas

Al 31 de diciembre del año 2009 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de US\$106.2 millones y los pasivos a esa misma fecha era sumaban US\$36 millones. La Utilidad Neta de esta unidad de negocios para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 fue de US\$4.9 millones.

Para los 3 meses terminados al 31 de marzo de 2010 los ingresos por venta de esta unidad de negocio sumaron US\$13.5 millones lo cual representa el 72% del total de los ingresos del Emisor para este mismo período. La utilidad neta de esta unidad fue de US\$1.7 millones, lo cual representa el 90% de la utilidad total del Emisor.

Centros Comerciales

Al 31 de diciembre del año 2009 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de US\$8.9 millones y los pasivos a esa misma fecha era sumaban US\$1.8 millones. Durante el año 2009 este segmento tuvo una Utilidad Neta de US\$411 mil.

Para los 3 meses terminados al 31 de marzo de 2010 los otros ingresos de operaciones de centros comerciales que provienen de los alquileres de los mismos sumaron US\$331 mil lo cual representa el 60% del total de otros ingresos de operaciones del Emisor para este mismo período. La utilidad neta de esta unidad fue de US\$111 mil, lo cual representa el 6% de la utilidad total del Emisor.

Venta y alquiler de equipos de construcción

Al 31 de diciembre del año 2009 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de US\$20 millones y los pasivos a esa misma fecha era sumaban US\$15 millones. La unidad de negocios de equipos para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 refleja una pérdida de US\$1.1 millones.

Para los 3 meses terminados al 31 de marzo de 2010 los ingresos por venta de esta unidad de negocio sumaron US\$2.8 millones lo cual representa el 15% del total de los ingresos del Emisor para este mismo período. La pérdida neta de esta unidad fue de US\$343 mil.

Hoteles

Al 31 de diciembre del año 2009 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de US\$22.5 millones y los pasivos a esa misma fecha era sumaban US\$13.4 millones. La Utilidad Neta de esta unidad de negocios para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 fue de US\$1.3 millones.

Para los 3 meses terminados al 31 de marzo de 2010 los ingresos por venta de esta unidad de negocio sumaron US\$2.3 millones lo cual representa el 13% del total de los ingresos del Emisor para este mismo período. La utilidad neta de esta unidad fue de US\$416 mil, lo cual representa el 22% de la utilidad total del Emisor.

No existen estaciones climáticas que afecten el negocio de construcción y venta de viviendas del Emisor. La disponibilidad y fuentes de materia prima para el negocio principal del Emisor son de fácil acceso.

El Emisor como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a futuros clientes. El Emisor reconoce como ingreso para fines de los estados financieros, la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulado, siempre y cuando sus clientes firmen el contrato de compraventa, cancelen el abono inicial y entreguen la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. El Emisor mantiene departamentos de ventas para la venta y alquiler de equipo, locales comerciales y captación de turistas.

El Emisor mantiene la franquicia del Hotel Country Inn & Suites la cual ha sido muy bien acogida y por el lado de la unidad de venta y alquiler de equipo mantiene representación de líneas muy competitivas como Fiori, Dressta, Piccini, Ammann, Robin, Multiquip, Palfinge, Randon y especialmente los equipos ingleses JCB.

En relación a la afectación que puedan tener las estaciones climáticas sobre la ocupación hotelera, más que el clima, lo que afecta el turismo en nuestro país son situaciones como economía global y la pandemia que se sufrió el año pasado lo cual afectó considerablemente la ocupación hotelera en nuestro país pasando de 67.26% al 31 de diciembre de 2008 a 57.35% al 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a datos estadísticos de la Autoridad Panameña de Turismo.

El Emisor cuenta con Licencia Industrial No. 383 para operar como empresa urbanizadora, diseñadora y constructora de casas y edificios, expedida por el Ministerio de Comercio e Industria (Departamento de Comercio) el 14 de julio de 1972 de acuerdo con las disposiciones del Decreto de Gabinete No. 90 del 25 de marzo de 1971. También cuenta con una licencia de Corretaje de Bienes Raíces emitida por la Junta Técnica de Bienes Raíces, mediante Resuelto No. PJ-0110-03 del 18 de febrero de 2003, y la cual cumple con la Ley 6 de 8 de julio de 1999, Reglamentada por el Decreto Ejecutivo No. 39 de 7 de Noviembre de 2001. Además, a través de la Resolución No. 424 del 26 de mayo de 2003 emitida por la Junta Técnica de Ingeniería y Arquitectura se aprobó la inscripción ante esta entidad, a la empresa Constructora Coamco, S.A. (absorbida por el Emisor) para que esta quede autorizada a la construcción de edificios, carreteras, puentes, movimientos de tierras, obras sanitarias y análisis de suelos, construcción de edificios y decoración con lo cual se cumple con la Ley 15 de 26 de enero de 1959 reformada por la Ley 53 de 1963; Decreto 257 de 3 de septiembre de 1965.

4. Restricciones Monetarias

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para el uso del Emisor.

5. Litigios Legales

En octubre del 2007 el Emisor fue notificado de una demanda, por la suma de Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$5,000,000.00) presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por el Emisor prohibiéndoles el uso del nombre TUCASA en la promoción de sus viviendas. Al 31 de marzo de 2010 este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil.

Excluyendo el caso descrito anteriormente, el Emisor no mantiene algún otro litigio legal pendiente que pueda tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

6. Sanciones Administrativas

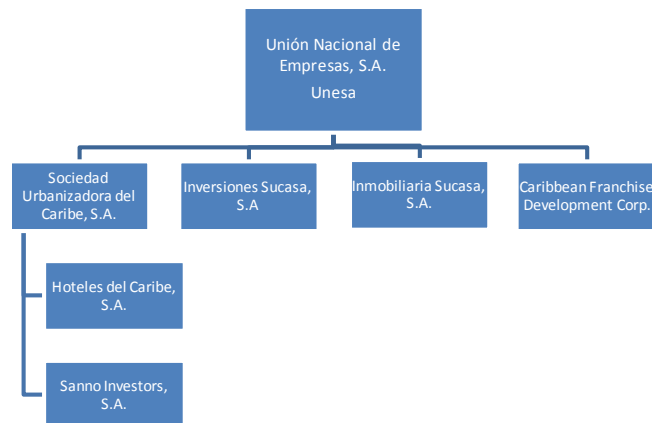
El Emisor no ha sufrido sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o una organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

D. Estructura Organizativa

El Emisor es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S.A. sociedad anónima constituida mediante la Escritura Pública Número 4187 del 2 de Agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá y actualmente es dueña del 100% de las acciones de sus subsidiarias a excepción de Caribbean Franchise Development Corp., de la cual posee el 99%.

Las oficinas principales de Unión Nacional de Empresas, S.A. se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y la calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal 0823-05416; teléfono 302-5464; fax número 263-6547; sitio www.unesa.com.

En agosto de 1996 Unión Nacional de Empresas, S.A. se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. A continuación se presenta la estructura organizativa de Unión Nacional de Empresas, S.A. y sus principales subsidiarias, dentro de la cual se encuentra el Emisor y datos de inscripción respectivos:



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 5490 del 28 de octubre de 1966 a la ficha 22067, rollo 1074 e imagen 436, subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S.A.

Inversiones Sucasa, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público a la ficha 16411, rollo 747 e imagen 110, subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S.A. dedicada al negocio financiero a través de Financiera INCASA (préstamos personales, hipotecarios y financiamientos comerciales).

Inmobiliaria Sucasa, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública a la ficha 7501, rollo 292 e imagen 202, subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S.A.

Caribbean Franchise Development Corp., sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 1621 del 13 de septiembre de 1993 a la ficha 277344, Rollo 39889 e imagen 023, subsidiaria 99.53% de Unión Nacional de Empresas, S.A.

Hoteles del Caribe, S.A.: sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la república de Panamá, inscrita a la ficha 303378, rollo 46359, imagen 55 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, subsidiaria 100% del Emisor.

Sanno Investors sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la ficha SE 1271 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, subsidiaria 100% del Emisor.

E. Propiedad, Planta y Equipo

Las propiedades, plantas y equipos netos del Emisor que incluyen propiedades de inversión, equipo en arrendamiento e inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, tienen un valor de US\$32.9 millones al 31 de marzo de 2010 y los principales activos de acuerdo a cada unidad de negocio son:

- Unidad de Construcción y venta de vivienda, localizada en las instalaciones de SUCASA entre Calle 50 y Vía España esta unidad tiene un área de construcción total de 6229 m²
- Unidad de Alquiler y venta de equipo de construcción, cuyos principales activos están en las instalaciones de Coamco ubicada en Cerro Viento. Además es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción.
- Unidad de Hoteles, cuyo principal activo son las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites en Amador, Hotel Country Inn & Suites de El Dorado y el Hotel Playa Tortuga en Bocas del Toro.
- Unidad de Centros Comerciales en Los Portales, Cerro Viento y otros ubicados en urbanizaciones como Los Nogales en Mañanitas y La Siesta en Tocumen.

El Emisor desarrolla un proyecto de construcción de mejoras sobre la finca No. 230160 que contiene el Hotel Country Inn & Suites de Amador, que consiste en salones adicionales y noventa y seis (96) habitaciones nuevas. Se presume que estas mejoras estarán listas en un plazo de tres (3) años. Los costos de construcción serán financiados con esta Emisión Pública de Bonos Corporativos por un total de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Existen dos fideicomisos con BG Trust, Inc. los cuales mantienen primera hipoteca y anticresis sobre propiedades cedidas en garantía para las emisiones de Bonos por US\$7.5 millones aprobado en la resolución CNV 284-05 y por US\$40 millones aprobado en la resolución CNV 316-017. El detalle de la composición de estas garantías depositadas en los respectivos fideicomisos está a la disposición de los potenciales inversionistas.

Existe un tercer fideicomiso el cual mantiene primera hipoteca y anticresis de propiedades cedidas en garantía para las emisiones de Bonos Rotativos por US\$12 millones aprobado en la resolución CNV 270-06 y en el cual actúa como Fiduciario HSBC Investment Corporation (Panamá) S.A.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor tiene un Departamento de Investigación y Desarrollo dedicado principalmente a efectuar estudios para ubicar áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de vivienda, además de definir el nivel social de los proyectos.

G. Información sobre Tendencias

Industria de la Construcción

En base a los permisos de construcción aprobados durante el año 2009, se proyecta que la actividad de construcción en su componente privado se contraiga en un 5% durante el año 2010 a causa de la reducción en la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo y las restricciones en el financiamiento para el desarrollo de nuevos proyectos.

PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN EN LA CIUDAD DE PANAMÁ
ACUMULADO (millones de Balboas)

Acumulado	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Enero	37.5	79.5	120.0	112.1%	51.1%
Febrero	78.3	164.2	201.6	109.8%	22.7%
Marzo	197.2	316.7	346.2	60.6%	9.3%
Abril	253.4	429.1	426.3	69.3%	-0.2%
Mayo	346.8	549.7	502.3	58.5%	-8.6%
Junio	427.5	675.9	1,017.7	58.1%	50.6%
Julio	490.7	802.1	1,069.5	63.5%	33.3%
Agosto	587.7	906.6	1,116.8	54.3%	23.2%
Septiembre	758.5	1,006.3	1,157.1	32.7%	15.0%
Octubre	899.6	1,120.5	1,199.0	24.6%	7.0%
Noviembre	1,010.5	1,183.7	1,223.4	17.1%	3.3%
Diciembre	1,146.9	1,296.1	1,288.8	13.0%	-0.6%

Presentamos un detalle de los permisos de construcción otorgados hasta diciembre de 2009 de acuerdo a información presentada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Por otro lado, durante el 2010, las construcciones de infraestructura como la expansión de puertos, ampliación y rehabilitación de la infraestructura vial y trabajos de excavación y dragado para la expansión del Canal de Panamá, al igual que los proyectos hidroeléctricos, tendrán un incremento.

El negocio de la venta y alquiler de equipo del Emisor cuenta con la representación de equipo de construcción de líneas europeas reconocidas mundialmente que podrán ser vendidas y alquiladas para estos megaproyectos siempre y cuando los contratistas, en su mayoría consorcios extranjeros, no traigan sus propias máquinas y equipos.

En relación a la actividad turística la misma tuvo un crecimiento del 2% en base al consumo en los restaurantes y la ocupación en los hoteles.

La actividad hotelera decreció en 0.9% por situaciones como el aumento en los pasajes aéreos, el virus del H1N1 y la crisis económica mundial. Sin embargo, es importante mencionar que directivos y profesionales claves de los proyectos de infraestructura antes mencionados, viajarán a Panamá regularmente para inspeccionar y darle seguimiento a las obras aumentando la ocupación en los hoteles.

La ubicación del Hotel Country Inn & Suites de Amador está favorecida por su cercanía al Museo Ghery, el Canal de Panamá, el aeropuerto Marcos A. Gelabert de donde salen vuelos hacia el interior del país.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	Variación 09-08	31.03.09	31.03.10	Variación 10-09
Balance de Situación								
ACTIVOS								
Efectivo y equivalentes	1,233	2,169	3,843	4,344	13.04%	3,769	4,049	7.43%
Cuentas por cobrar								
Clientes	15,244	15,664	13,375	10,096	-24.52%	11,469	10,729	-6.45%
Hipotecas	317	275	240	208	-13.33%	226	196	-13.27%
Compañías Afiliadas	30,421	30,899	27,263	25,676	-5.82%	30,410	25,243	-16.99%
Partes Relacionadas	580	243	499	467	-6.41%	510	398	-21.96%
Varias	651	690	1,022	975	-4.60%	860	1,157	34.53%
Subtotal	47,213	47,771	42,399	37,422	-11.74%	43,475	37,723	-13.23%
Menos Provisión para cuentas incobrables	66	29	168	81	-51.79%	204	108	-47.06%
Cuentas por cobrar, neto	47,147	47,742	42,231	37,341	-11.58%	43,271	37,615	-13.07%
Inventarios								
Unidades de viviendas terminadas	9,634	7,445	4,852	7,385	52.21%	8,966	15,723	75.36%
Construcción en proceso	17,735	14,486	32,645	37,170	13.86%	28,647	29,119	1.65%
Terrenos	10,391	32,155	37,631	36,319	-3.49%	36,491	35,357	-3.11%
Materiales, equipos y repuestos	6,506	10,139	12,238	9,813	-19.82%	12,694	8,046	-36.62%
Otros	148	178	253	209	-17.39%	241	218	-9.54%
Total inventarios	44,414	64,403	87,619	90,896	3.74%	87,039	88,463	1.64%
Inversiones en valores	263	259	250	249	-0.40%	249	249	0.00%
Propiedades Inversión/Eq. Arrendamiento	5,501	8,093	7,670	5,357	-30.16%	6,967	4,690	-32.68%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	16,363	26,521	31,651	28,799	-9.01%	31,230	28,196	-9.72%
Otros Activos	941	1,721	1,150	1,031	-10.35%	1,106	1,101	-0.45%
Total de Activos	115,862	150,908	174,414	168,017	-3.67%	173,631	164,363	-5.34%
PASIVOS								
Préstamos por pagar	4,487	9,742	20,498	9,881	-51.80%	21,187	10,991	-48.12%
VCNs	23,565	23,073	20,505	31,455	53.40%	23,725	35,255	48.60%
Bonos por pagar, neto de comisiones	26,894	42,462	49,905	48,665	-2.48%	49,742	47,440	-4.63%
Cuentas por pagar	17,764	16,097	14,879	9,635	-35.24%	10,643	8,418	-20.91%
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,919	3,840	7,231	5,932	-17.96%	6,858	5,060	-26.22%
Otros pasivos	3,658	10,913	12,632	10,894	-13.76%	12,546	4,195	-66.56%
Total de Pasivos	78,287	106,127	125,650	116,462	-7.31%	124,701	111,359	-10.70%
Patrimonio	37,575	44,781	48,764	51,555	5.72%	48,934	53,004	8.32%
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de Patrimonio	37,575	44,781	48,764	51,555	5.72%	48,934	53,004	8.32%
Total Pasivos y Patrimonio	115,862	150,908	174,414	168,017	-3.67%	173,635	164,363	-5.34%

1. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2009 la liquidez del Emisor presenta una razón de 1.33 (activo corriente / pasivo corriente) mientras que al 31 de diciembre de 2008 la misma fue de 1.26 y un capital de trabajo es de US\$32.9 millones, US\$5 millones por encima del resultado al 31 de diciembre de 2008 que fue de US\$27.9 millones. Esta mejora en los indicadores de liquidez del Emisor es el resultado de la reducción en cuentas por pagar.

2. Recursos de Capital

Los activos totales del Emisor disminuyeron en 3.7% de US\$174.4 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$168 millones al 31 de diciembre de 2009, producto principalmente de la reducción de 24.5% en las cuentas por cobrar a clientes que bajaron de US\$13.4 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$10 millones al 31 de diciembre de 2009 y en inmuebles, mobiliario y equipo neto que disminuyó en 9.1% de US\$31.7 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$28.8 millones al 31 de diciembre de 2009. La reducción del equipo fue una medida estratégica del Emisor que actualizó el nivel de inventario y vendió sus excedentes.

Los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2009 están compuestos principalmente en inventarios (54%); inmuebles, mobiliario y equipo (17%) y cuentas por cobrar compañías afiliadas (15%).

Los activos del Emisor fueron financiados al 31 de diciembre de 2009 por pasivos que totalizaron US\$116.4 millones (69.3% del total de activos) y US\$51.6 millones de patrimonio (30.7% del total de activos).

Los pasivos del Emisor disminuyeron de US\$125.6 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$116.5 millones al 31 de diciembre de 2009, lo cual representa una reducción de 7.3%. La causa principal de dicha disminución fue la reducción de US\$5.2 millones o 35.2% en cuentas por pagar las cuales fueron canceladas con excedentes de liquidez.

Los principales componentes de los pasivos al 31 de diciembre 2009 son los bonos por pagar los cuales representan el 41.8% del total de los pasivos.

La razón deuda a patrimonio para diciembre de 2009 fue de 1.86 mientras que al 31 de diciembre de 2008 fue de 2.01. Esta reducción se debe a la disminución en cuentas por pagar aunado al aumento en patrimonio resultado del incremento en utilidades retenidas.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	Variación	3 meses	3 meses	Variación
Estado de Resultados	2006	2007	2008	2009	09-08	2009	2010	10-09
Ventas								
Viviendas	46,010	49,534	39,617	46,195	16.60%	11,219	13,684	21.97%
Hoteles	3,296	4,533	7,212	7,281	0.96%	1,974	1,820	-7.80%
Venta y Alquiler de Equipo	10,842	16,003	17,355	11,457	-33.98%	3,343	2,789	-16.57%
Locales Comerciales	207	195	195	205	5.13%	49	51	4.08%
Total Ventas	60,355	70,265	64,379	65,138	1.18%	16,585	18,344	10.61%
Costo de ventas	41,902	49,780	43,354	44,128	1.79%	11,120	12,339	10.96%
Utilidad Bruta en Ventas	18,453	20,485	21,025	21,010	-0.07%	5,465	6,005	9.88%
Otros ingresos de operaciones	1,023	1,662	953	803	-15.74%	201	267	32.84%
Gastos Gral. Admin. y Corporativos	8,279	10,118	13,268	13,811	4.09%	3,426	3,825	11.65%
Utilidad Operativa	11,197	12,029	8,710	8,002	-8.13%	2,240	2,447	9.24%
Gasto de Intereses	3,097	3,612	3,187	3,337	4.71%	955	641	-32.88%
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Participacion patrimonial en asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos	993	426	1,143	973	-14.87%	214	357	66.82%
Utilidad Neta	7,107	7,991	4,380	3,692	-15.71%	1,071	1,449	35.29%
Depreciación y Amortización	3,400	4,258	6,431	7,727	20.15%	1,820	1,781	-2.14%
EBITDA	14,597	16,287	15,141	15,729	3.88%	4,060	4,228	4.14%

3. Resultados Operativos

Construcción y venta de viviendas

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 la actividad en la unidad de construcción y venta de viviendas representó el 70.9% del total de las ventas del Emisor. Los ingresos obtenidos sumaron US\$46.2 millones, US\$6.6 millones ó 16.60% por encima de los ingresos al 31 de diciembre de 2008, que sumaban US\$39.6 millones. Este incremento es el resultado del aumento de US\$7 mil aproximadamente en el valor promedio de venta de las viviendas.

Centros Comerciales

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 la actividad de la unidad de locales comerciales, representó el 0.31% del total de ventas del Emisor. Al 31 de diciembre del 2009 este segmento tuvo un ingreso de US\$205 mil, 5.13% por encima del mismo periodo del año anterior que reportó un ingreso de US\$195 mil. Esto fue el resultado del aumento en los cánones de arrendamiento y en la ocupación de los locales existentes.

Venta y alquiler de equipos de construcción

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 la unidad de equipos representó el 17.6% del total de ventas del Emisor. Al 31 de diciembre del 2009 este segmento tuvo un ingreso de US\$11.5 millones, 33.9% por debajo del mismo periodo del año anterior que reportó un ingreso de US\$17.4 millones. Esta actividad se ha visto afectada por la desaceleración de la industria de la construcción y por el endurecimiento de los requisitos solicitados por los bancos que financian a los compradores.

Hoteles

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 la unidad de hoteles representó el 11.2% del total de ventas del Emisor. Los ingresos obtenidos sumaron US\$7.3 millones, US\$69 mil por encima de los ingresos al 31 de diciembre de 2008, que sumaban US\$7.2 mil. La ocupación del Hotel Country Inn & Suites se ha mantenido alta, sin embargo los ingresos de los hoteles se vieron afectados por el Hotel Playa Tortuga que tuvo una ocupación baja.

El total de ventas del Emisor aumentó en 1.18% mientras que el costo de ventas aumentó en 1.79% y los gastos generales, administrativos y corporativos aumentaron en 4.09% ocasionando una reducción en la Utilidad Operativa de 8.13% de US\$8.7 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$8 millones al 31 de diciembre de 2009.

El resultado final fue una disminución de 15.7% de la Utilidad Neta del Emisor, de US\$4.4 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$3.7 millones al 31 de diciembre de 2009.

Resumen de los Resultados Financieros y Operativos al 31 de marzo de 2010

Al 31 de marzo del 2010 la liquidez del Emisor presenta una razón de 1.33 (activo corriente / pasivo corriente) y un capital de trabajo es de US\$31.6 millones. Los activos totales del Emisor disminuyeron en 5.3% de US\$173.6 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$164.4 millones al 31 de marzo de 2010, producto principalmente de la reducción de 17% en las cuentas por cobrar afiliadas.

Los activos del Emisor fueron financiados al 31 de marzo de 2010 por pasivos que totalizaron US\$111.4 millones (67.7% del total de activos) y US\$53 millones de patrimonio (32.2% del total de activos).

Los pasivos del Emisor disminuyeron de US\$124.7 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$111.4 millones al 31 de marzo de 2010, lo cual representa una reducción de 10.7%. La causa principal de dicha disminución fue la amortización de préstamos por pagar. El patrimonio del Emisor sumó US\$53 millones al 31 de marzo de 2010, 8.3% por encima del patrimonio reportado al 31 de marzo de 2009 que sumaba US\$48.9 millones.

Resultados Operativos

Construcción y venta de viviendas

Al 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 74.6% del total de las ventas del Emisor. Los ingresos obtenidos sumaron US\$13.6 millones (2009: US\$11.2 millones). Este monto refleja unidades terminadas y entregas que fueron reservadas con varios meses de anticipación a su terminación.

Centros Comerciales

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 0.27% del total de ventas del Emisor. Durante el primer trimestre de 2010 se refleja un ingreso de US\$51 mil resultado de los cánones de arrendamiento y la ocupación de los locales existentes.

Venta y alquiler de equipos de construcción

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 15.2% del total de ventas del Emisor. Durante este período este segmento tuvo un ingreso de US\$2.8 millones, 16.5% por debajo del mismo periodo del año anterior que reportó un ingreso de US\$3.3 millones. Esta actividad se ha visto afectada por la desaceleración de la industria de la construcción y por el endurecimiento de los requisitos solicitados por los bancos que financian a los compradores.

Hoteles

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 9.9% del total de ventas del Emisor. Los ingresos obtenidos sumaron US\$1.8 millones (2009: US\$1.9 millones) La ocupación del Hotel Country Inn & Suites se ha mantenido alta.

El ingreso total del Emisor aumentó en 10.61% mientras que el costo de ventas aumentó en 9.88% resultando en un aumento de 9.24% en la Utilidad Operativa de 9.24% de US\$2.2 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$2.5 millones al 31 de marzo de 2010. El resultado final fue un aumento en la Utilidad Neta del Emisor, de US\$1 millón al 31 de marzo de 2009 a US\$1.4 millones al 31 de marzo de 2010.

B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias

Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	Variación 09-08	31.03.09	31.03.10	Variación 10-09
Balance de Situación								
ACTIVOS								
Efectivo y equivalentes	5,924	7,992	9,382	9,614	2.48%	12,682	9,309	-26.60%
Cuentas por cobrar								
Clientes	15,351	15,868	13,542	10,218	-24.54%	11,656	10,805	-7.30%
Hipotecas	947	1,240	1,484	1,080	-27.21%	1,455	1,058	-27.32%
Préstamos	4,634	4,424	4,455	4,582	2.86%	5,041	4,924	-2.33%
Alquileres	139	90	140	111	-20.65%	162	143	-11.61%
Compañías Asociadas	1,547	1,205	1,223	1,204	-1.55%	1,233	865	-29.85%
Varias	1,106	1,018	1,960	1,829	-6.69%	1,340	1,608	19.99%
Subtotal	23,724	23,845	22,803	19,024	-16.57%	20,887	19,402	-7.11%
Menos Provisión para cuentas incobrables	306	238	456	411	-9.95%	528	457	-13.47%
Cuentas por cobrar, neto	23,418	23,607	22,347	18,613	-16.71%	20,359	18,945	-6.94%
Inventarios								
Unidades de viviendas terminadas	9,634	7,445	4,852	7,385	52.20%	8,966	15,724	75.37%
Construcción en proceso	19,243	15,933	33,799	38,530	14.00%	30,035	30,479	1.48%
Terrenos	13,553	35,596	39,626	38,285	-3.39%	38,570	37,323	-3.23%
Materiales, equipos y repuestos	6,506	10,139	12,238	9,813	-19.81%	12,694	8,046	-36.62%
Viveres y bebidas	87	90	159	173	9.14%	150	158	5.48%
Otros	348	422	465	387	-16.72%	443	400	-9.72%
Total inventarios	49,371	69,625	91,139	94,573	3.77%	90,858	92,129	1.40%
Inversiones en valores	16,065	44,429	37,275	42,110	12.97%	37,036	43,653	17.87%
Propiedades Inversión/Eq. Arrendamiento	16,478	18,785	19,778	17,171	-13.18%	18,999	16,428	-13.53%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	30,487	40,588	45,613	42,193	-7.50%	44,877	41,687	-7.11%
Otros Activos	2,075	2,829	2,410	2,436	1.10%	2,474	2,565	3.68%
Total de Activos	143,817	207,855	227,942	226,710	-0.54%	227,285	224,716	-1.13%
PASIVOS								
Préstamos por pagar	4,511	9,742	20,498	9,881	-51.80%	21,183	6,758	-68.10%
VCNs	23,565	23,073	20,505	31,455	53.40%	23,725	35,255	48.60%
Bonos por pagar, neto de comisiones	27,825	43,011	50,348	49,023	-2.63%	50,172	47,776	-4.78%
Cuentas por pagar	8,182	7,325	10,798	5,554	-48.56%	6,392	4,784	-25.15%
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,940	3,842	7,231	5,932	-17.96%	6,858	5,060	-26.22%
Otros pasivos	4,910	13,902	13,292	11,287	-15.08%	13,195	8,928	-32.33%
Total de Pasivos	70,933	100,895	122,672	113,132	-7.78%	121,525	108,561	-10.67%
Patrimonio	72,827	106,901	105,210	113,516	7.89%	105,701	116,155	9.89%
Intereses Minoritarios	57	59	60	61	2.00%	60	-	-100.00%
Total de Patrimonio	72,884	106,960	105,270	113,577	7.89%	105,761	116,155	9.83%
Total Pasivos y Patrimonio	143,817	207,855	227,942	226,709	-0.54%	227,286	224,716	-1.13%

1. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2009 la razón de liquidez de Unión Nacional de Empresas, S.A. es de 1.28 (activo corriente / pasivo corriente) mientras que al 31 de diciembre de 2008 la misma fue de 1.20 y un capital de trabajo es de US\$26.9 millones, US\$6.2 millones por encima del resultado al 31 de diciembre de 2008 que fue de US\$20.7 millones. Esta mejora en los indicadores de liquidez son el resultado de la reducción en cuentas por pagar y en los arrendamientos financieros.

2. Recursos de Capital

Los activos totales disminuyeron marginalmente de US\$227.9 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$226.7 millones al 31 de diciembre de 2009.

Se dieron reducciones por un total de US\$9.8 millones en cuentas por cobrar, propiedades de inversión y equipo en arrendamiento y en inmuebles, mobiliario y equipo que en conjunto sumaron US\$9.8 millones. Por el otro lado hubo un incremento en el total de inventario (viviendas terminadas y en proceso de construcción) y en las inversiones (compra de acciones y por aumentos en los mercados de valores) que sumaron un total de US\$8.3 millones.

Los activos de Unión Nacional de Empresas, S.A. al 31 de diciembre de 2009 están compuestos principalmente por inventarios (41.7%); inmuebles, mobiliario y equipo (18.6%) e inversiones (18.6%).

Los activos de Unión Nacional de Empresas, S.A. fueron financiados al 31 de diciembre de 2009 por pasivos que totalizaron US\$113.1 millones (50% del total de activos) y US\$113.6 millones de patrimonio (50% del total de activos).

Los pasivos disminuyeron de US\$122.7 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$113.1 millones al 31 de diciembre de 2009, lo cual representa una reducción de 7.9%. La causa principal de dicha disminución fue la reducción de US\$5.2 millones o 48.5% en cuentas por pagar las cuales fueron canceladas con excedentes de liquidez. Adicionalmente, el monto de los arrendamientos financieros se redujo en US\$1.3 millones.

El principal componente de los pasivos al 31 de diciembre 2009 son los bonos por pagar los cuales representan el 43.3% del total de los pasivos.

La razón deuda a patrimonio para diciembre de 2009 fue de 0.85 mientras que al 31 de diciembre de 2008 fue de 0.94. Esta reducción se debe a la disminución en deuda financiera aunada al aumento en patrimonio resultado del incremento en utilidades retenidas.

Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	Variación	3 meses	3 meses	Variación
Estado de Resultados	2006	2007	2008	2009	09-08	2009	2010	10-09
Ventas								
Viviendas	45,448	49,761	40,119	46,400	15.66%	11,269	13,537	20.13%
Restaurantes	7,530	8,748	9,727	9,872	1.49%	2,474	2,259	-8.69%
Hoteles	4,699	6,275	9,340	9,258	-0.88%	2,505	2,338	-6.67%
Venta y Alquiler de Equipo	10,842	16,003	17,355	11,457	-33.98%	3,343	2,789	-16.57%
Total Ventas	68,519	80,787	76,541	76,987	0.58%	19,591	20,923	6.80%
Costo de ventas	47,042	56,703	51,483	52,222	1.44%	13,054	14,106	8.06%
Utilidad Bruta en Ventas	21,477	24,084	25,058	24,765	-1.17%	6,537	6,817	4.28%
Otros ingresos de operaciones	2,840	3,510	3,705	3,512	-5.21%	921	944	2.50%
Gastos Gral. Admin. y Corporativos	11,844	14,016	17,151	18,044	5.21%	4,538	4,826	6.35%
Utilidad Operativa	12,473	13,578	11,612	10,233	-11.88%	2,920	2,935	0.51%
Gasto de Intereses	3,925	4,164	3,519	3,652	3.78%	1,051	684	-34.92%
Otros Ingresos	1,447	1,544	1,546	1,512	-2.20%	256	217	-15.23%
Participación patrimonial en asociadas	183	416	(320)	50	-115.63%	(170)	(2)	-98.82%
Impuestos	1,306	821	1,561	1,468	-5.96%	399	459	15.04%
Utilidad Neta	8,506	9,721	8,398	6,575	-21.71%	1,896	2,011	6.07%
Depreciación y Amortización	4,319	5,376	7,379	8,678	17.60%	2,123	2,039	-3.96%
EBITDA	18,056	20,082	20,857	20,373	-2.32%	5,469	5,193	-5.05%

3. Resultados Operativos

Al 31 de diciembre de 2009 el total de ventas de Unión Nacional de Empresas, S.A. aumentaron en 0.58% ó US\$446 mil, de US\$76.5 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$76.9 millones al 31 de diciembre de 2009. El total de ventas incluye los ingresos generados por construcción y venta de viviendas, restaurantes, hoteles y venta y alquiler de equipo.

Al 31 de diciembre de 2009 el total de ingresos sumó US\$80.5 millones.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2009 la actividad de construcción y venta de viviendas representó el 57.6% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Los ingresos obtenidos sumaron US\$46.4 millones, US\$6.3 millones ó 15.66% por encima de los ingresos al 31 de diciembre de 2008, que sumaban US\$40.1 millones, resultado del incremento en el margen de rentabilidad de las viviendas.

Centros Comerciales

En el año 2009 esta actividad representó el 1.65% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Durante el año 2009 este segmento tuvo un ingreso operativo de US\$1.3 millones mientras que el mismo periodo del año anterior reportó un ingreso de US\$1.3 millones. Esto fue el resultado del aumento en los cánones de arrendamiento y en la ocupación de los locales existentes.

Venta y alquiler de equipos de construcción

En el año 2009 esta actividad representó el 14.2% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Durante el año 2009 este segmento tuvo un ingreso de US\$11.5 millones, 33.9% por debajo del mismo periodo del año anterior que reportó un ingreso de US\$17.4 millones. Esta actividad se ha visto afectada por la desaceleración de la industria de la construcción y por el endurecimiento de los requisitos solicitados por los bancos que financian a los compradores

Financiera

Esta actividad representó el 1.0% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. al 31 de diciembre de 2009 los ingresos por intereses y comisiones en créditos otorgados por la financiera sumaron US\$864 mil lo cual representó una disminución de 10.4% sobre el año 2008 que ascendieron a US\$965 mil. Los ingresos se vieron afectados por la reducción en tasas y comisiones y por la disminución en los préstamos comerciales otorgados. Adicionalmente, en el 2009 se vendió parte de la cartera hipotecaria a una institución financiera.

Zona Procesadora

En el año 2009 esta actividad representó el 1.0% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Al 31 de diciembre del año 2009 el total de ingresos que reflejaba dicha actividad era de US\$834 mil, mientras que para el 31 de diciembre de 2008, sumaban US\$624 mil. Este incremento es el resultado de una mayor disponibilidad de galeras para alquilar gracias a la construcción de 3 nuevas galeras, con un área total de 6,000 metros cuadrados.

Hoteles

En el año 2009 esta actividad representó el 11.5% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Las ventas de esta unidad de negocios para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 fue de US\$9.3 millones 0.8% por debajo del resultado obtenido para el mismo período del año anterior. Esta reducción fue ocasionada principalmente por el hotel en Bocas del Toro donde el promedio de ocupación se ha mantenido bajo en aproximadamente 30.5%.

Restaurantes

En el año 2009 esta actividad representó el 12.26% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Las ventas de esta unidad de negocios para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2009 fue de US\$9.9 millones, 1.49% por encima del resultado obtenido para el mismo período del año anterior que fue de US\$9.7 millones.

Es importante mencionar que la utilidad neta de restaurantes aumentó en US\$115 mil como resultado de la eliminación de las pérdidas ocasionadas por el Restaurante Friday's en Colombia el cual fue vendido durante el 2009.

El costo de ventas de Unión Nacional de Empresas, S.A. aumentó en 1.4% mientras que los gastos generales, administrativos y corporativos aumentaron en 5.2% ocasionando una reducción en la Utilidad Operativa de 11.9% de US\$11.6 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$10.2 millones al 31 de diciembre de 2009.

El resultado final fue una disminución de 13.9% de la Utilidad Neta de US\$7.7 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$6.6 millones al 31 de diciembre de 2009.

Resumen de los Resultados Financieros y Operativos al 31 de marzo de 2010

Al 31 de marzo de 2010 la razón de liquidez de Unión Nacional de Empresas, S.A. es de 1.73 (activo corriente / pasivo corriente) y un capital de trabajo es de US\$69.2 millones.

Los activos totales disminuyeron marginalmente de US\$227.2 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$224.7 millones al 31 de marzo de 2010.

Las principales reducciones se dieron en Inmueble, mobiliario y equipo que bajó en US\$3.2 millones y en efectivo y equivalentes que disminuyó en 3.3 millones.

Los activos de Unión Nacional de Empresas, S.A. fueron financiados al 31 de diciembre de 2009 por pasivos que totalizaron US\$108.2 millones (48.3% del total de activos) y US\$116 millones de patrimonio (51.7% del total de activos).

Los pasivos disminuyeron de US\$121.5 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$108.6 millones al 31 de marzo de 2010. La causa principal de dicha disminución fue la reducción de US\$14.4 millones en préstamos por pagar

La razón deuda a patrimonio para marzo 2010 fue de 0.85.

Resultados Operativos

Construcción y venta de viviendas

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 la actividad de construcción y venta de viviendas representó el 64.7% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Los ingresos obtenidos sumaron US\$13.5 millones, resultado del incremento en el margen de rentabilidad de las viviendas.

Centros Comerciales

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 1.5% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Al 31 de marzo de 2009 los ingresos sumaban US\$326 mil y al 31 de marzo de 2010 reportaron una suma similar de US\$331 mil. Esto fue el resultado del aumento en los cánones de arrendamiento y en la ocupación de los locales existentes.

Venta y alquiler de equipos de construcción

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 13.3% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Durante el año 2009 este segmento tuvo un ingreso de US\$2.7 millones, 16.69% por debajo del mismo periodo del año anterior que reportó un ingreso de US\$3.3 millones. Esta actividad se ha visto afectada por la desaceleración de la industria de la construcción y por el endurecimiento de los requisitos solicitados por los bancos que financian a los compradores.

Financiera

Esta actividad representó el 0.9% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. al 31 de marzo de 2010. Los ingresos por intereses y comisiones en créditos otorgados por la financiera fueron muy similares a los del mismo periodo del año anterior que sumaron US\$212 mil. Los ingresos se vieron afectados por la reducción en tasas y comisiones y por la disminución en los préstamos comerciales otorgados.

Zona Procesadora

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 0.8% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Al 31 de marzo de 2010 el total de ingresos que reflejaba dicha actividad era de US\$194 mil, mientras que para el 31 de marzo de 2009, sumaban US\$251 mil. Este incremento es el resultado de una mayor disponibilidad de galeras para alquilar.

Hoteles

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 11.2% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Las ventas de esta unidad de negocios para los 3 meses terminados el 31 de marzo de 2010 fue de US\$2.3 millones 6.6% por debajo del resultado obtenido para el mismo período del año anterior.

Restaurantes

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 esta actividad representó el 10.8% del total de ingresos de Unión Nacional de Empresas, S.A. Las ventas de esta unidad de negocios para los 3 meses terminados el 31 de marzo de 2010 fue de US\$2.2 millones, 8.7% por debajo del resultado obtenido para el mismo período del año anterior que fue de US\$2.5 millones.

El costo de ventas de Unión Nacional de Empresas, S.A. aumentó en 8.1% mientras que los gastos generales, administrativos y corporativos aumentaron en 6.35% ocasionando que la Utilidad Operativa se mantuviera en US\$2.9 millones para ambos periodos.

El resultado final fue un aumento en la Utilidad Neta de US\$1.9 millones al 31 de marzo de 2009 a US\$2 millones al 31 de marzo de 2010.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor

Para el año 2010 se proyecta una recuperación de la economía con un crecimiento del PIB que se estima en 4%. Se espera que durante el año 2010 las exportaciones de bienes y servicios, que es el componente más importante de la demanda agregada y elemento clave de su crecimiento, aumenten en una tasa anual de crecimiento compuesto del 4.9%.

Para el año 2010 y basados en los permisos de construcción otorgados el año anterior, se proyecta que la actividad se contraerá en 5%. Sin embargo, el Emisor proyecta un crecimiento positivo durante el 2010 considerando que parte de los resultados corresponden a actividades desarrolladas durante el 2009.

Los resultados del Emisor pueden verse afectados por el desempeño de la industria de la construcción y turismo a nivel nacional.

Construcción y venta de viviendas: para el año 2010 el Emisor proyecta un incremento en los ingresos por ventas de viviendas. Estos ingresos reflejan las viviendas entregadas, las cuales corresponden generalmente a viviendas vendidas durante el año corriente y el anterior.

El 25 de agosto de 2009 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo No. 55 por medio del cual el Estado otorga un aporte hasta de Cinco Mil Dólares (US\$5,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América a los compradores de viviendas menores de Treinta Mil Dólares (US\$30,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Este aporte eleva el poder adquisitivo de las personas pues reduce el valor de la deuda y por ende el abono mensual, situación que ha sido positiva en las viviendas de interés social que el Emisor construye.

En el año 2010 el Emisor desarrollará urbanizaciones y complejos de edificios en la ciudad de Panamá, 24 de diciembre, las Cumbres, Pacora y La Chorrera. Adicionalmente se construirán cuatro urbanizaciones en un proyecto denominado Ciudad del Lago.

Para asegurar los ingresos a mediano plazo en este segmento el Emisor gestiona la compra de tres (3) nuevos terrenos; dos para proyectos urbanísticos y uno para la construcción de edificios.

Centros Comerciales: Durante el año 2009 se reestructuró administrativamente esta unidad con el fin de impulsar el desarrollo de esta actividad.

En el año 2010 se dará inicio a la construcción de la ampliación del Centro Comercial de Plaza Mallorca, donde se añadirán 4,000 metros cuadrados adicionales que serán alquilados al Supermercado Xtra. Adicionalmente se está diseñando la construcción de un centro comercial en Ciudad del Lago considerando el éxito que se ha tenido con los proyectos de vivienda en esa área.

Venta y alquiler de equipos de construcción: esta actividad se vio afectada por la contracción en la industria de la construcción. El Emisor ha reestructurado esta unidad de negocio para ser más efectivos en la captación de oportunidades de negocios que resultarán de las inversiones en infraestructura que desarrolla el Gobierno Nacional.

El Emisor representa reconocidas líneas de equipo europeas por lo cual estima que se encuentra en una posición competitiva para alquilar y vender equipo una vez inicie los proyectos del Gobierno Nacional.

El Emisor realizará una inversión de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América en nuevos equipos requeridos para el desarrollo de sus proyectos de vivienda y urbanísticos.

Hoteles: para el año 2010 se espera una recuperación económica a nivel mundial, con lo cual se incrementará la cantidad de visitantes que llegaran a nuestro país. La actividad turística tuvo un crecimiento del 2% durante el año 2009 se recuperará en los años venideros consecuencia de la reactivación económica mundial.

El Hotel Country Inn & Suites de Amador será ampliado con noventa y seis (96) habitaciones adicionales y nuevos salones para atender el incremento en la demanda por habitaciones. Adicionalmente se hará una remodelación de las habitaciones actuales y de las del hotel ubicado en El Dorado, la cual será financiada con el flujo de caja del Emisor.

El Hotel Playa Tortuga se verá beneficiado por el Plan de Promoción Turística de la Autoridad del Turismo de Panamá que incluye a Bocas del Toro como uno de sus principales destinos y con la reapertura del aeropuerto.

Es importante mencionar que el Emisor estima que la utilidad del año 2010 en el segmento de hoteles se afectará por los aumentos en los salarios mínimos decretados por el gobierno y por los incrementos en los gastos de depreciación consecuencia de las remodelaciones y mejoras en los hoteles Country Inn & Suites que se están realizando desde el año pasado.

Estas inversiones son financiadas mediante emisiones de VCN's y bonos colocados a través de la Bolsa de Valores y suscritas por algunos bancos de la localidad e inversionistas privados.

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.	Presidente
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de nacimiento:	13 de febrero de 1939
Apartado Postal:	0823-05416, Panamá, República de Panamá
Teléfonos:	302-5433
Ingeniero Civil de Universidad de Santa Clara, California. Presidente de Productos Panameños, S.A. Presidente de Banco Panamá, y Director Empresa General de Inversiones, S.A. Actualmente es el Presidente Ejecutivo de UNESA.	

Dr. Raúl Orillac	Vicepresidente
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de nacimiento:	3 de enero de 1934
Apartado Postal:	0816-01707, Panamá, República de Panamá
Teléfonos:	223-9746
Doctor en Cirugía Dental de Georgetown University, Washington D.C.; Clínica Arango Orillac. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.	

Lic. Francisco José Linares	Secretario
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de nacimiento:	28 de agosto de 1939
Apartado Postal:	0823-05416, Panamá, República de Panamá
Teléfonos:	302-5466
Licenciado en Administración de Empresas de Universidad de Santa Clara, California. Director del Patronato de Panamá Viejo. Actualmente es el Vicepresidente Financiero del Grupo.	

Ing. Guillermo E. Quijano D.	Tesorero
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de nacimiento:	29 de diciembre de 1963
Apartado Postal:	0823-05416 Panamá, República de Panamá
Teléfonos:	302-5411
Ingeniero Civil de Catholic University of America, Washington, D.C. Maestría en Administración y Finanzas de American University, Washington, D.C. Miembro de la Junta Directiva de la Campaña de Promoción Arquidiocesana, Director de Banco Panamá. Actualmente es el Vicepresidente de Hospitalidad del Grupo.	

Lic. Juan Ventura D.	Director
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de nacimiento:	20 de febrero de 1938

Apartado Postal: 0819-09851 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 260-0539
Licenciado en Administración de Empresas de Georgetown University, Washington, D.C. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

Ing. Jaime Arosemena A. Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Bachiller en Ciencias. Maestría en Ciencias y Economía de University of Arkansas, Arkansas. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

Lic. Joseph Fidanque Jr. Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975, Panamá, República de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía de Wharton School, University of Pennsylvania. Maestría en Finanzas University of Southern California. Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A., Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A., Director de Créditos y Servicios, S.A., Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A., Director de Intelfon, S.A. de C.V. , Director de CEAL Panamá (Consejo Empresario de América Latina), Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

Ing. José Roberto Quijano D. Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico de Wilkes College, Pennsylvania. Ingeniero Industrial de Florida Internacional University, Florida. Miembro del Comité Nacional del INCAE. Actualmente se desempeña como el Gerente de Alquiler y Venta de Equipos de SUCASA.

Fernando A. Cardoze G. de P. Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Apartado Postal: 0566, World Trade Center
Teléfono: 205-1710
Licenciado en Administración de Empresas de Boston College, Massachusetts. Maestría en Administración de Empresas con especialización en Finanzas de Tulane University, New Orleans, Louisiana. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

Francisco J. Linares Ferrer Director-Suplente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Apartado Postal: 0832-00232, World Trade Center, Panamá, R. P.
Teléfono: 265-7777
Licenciatura en Filosofía y Economía de University of Notre Dame, South Bend, Indiana. Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo de Tulane University, New Orleans, Louisiana. Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan, Miembro Colegio Nacional de Abogados y Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

Eduardo E. Durán Jeager Director-Suplente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 15 de febrero de 1954
Apartado Postal: 0832-00373, World Trade Center, Panamá, R. P.
Teléfono: 269-9911

Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de Universidad de Panamá. Licenciatura en Ciencias Políticas Florida State University. Miembro del Colegio Nacional de Abogados, Miembro del American Chamber of Commerce y Miembro de Association of The United States Army. No desempeña ningún cargo dentro del Grupo.

2. Empleados de Importancia y asesores

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. - Presidente Ejecutivo

Ingeniero Civil de Universidad de Santa Clara, California. Presidente de Productos Panameños, S.A. Presidente de Banco Panamá, y Director Empresa General de Inversiones, S.A. Actualmente es el Presidente Ejecutivo de UNESA. Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las distintas unidades de negocio.

Lic. Francisco J. Linares B. – Vicepresidente

Licenciado en Administración de Empresas de Universidad de Santa Clara, California. Director del Patronato de Panamá Viejo. Actualmente es el Vicepresidente Financiero del Grupo. Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo.

Ing. Guillermo E. Quijano D. – Vicepresidente

Ingeniero Civil de Catholic University of America, Washington, D.C. Maestría en Administración y Finanzas de American University, Washington, D.C. Miembro de la Junta Directiva de la Campaña de Promoción Arquidiocesana, Director de Banco Panamá. Actualmente es el Vicepresidente de Hospitalidad del Grupo. Es la persona responsable por la promoción y desarrollo de las actividades de hospitalidad (hoteles y restaurantes).

Ing. Miguel Sierra - Gerente de Venta Viviendas

Ingeniero Industrial de Universidad Tecnológica de Panamá. Maestría en Administración de Empresas de ULACIT. Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas.

Sr. José A. Delvalle - Gerente Administrativo de Vivienda

Técnico en Ingeniería Electrónica R.C.A. Instituto, New Jersey. Asesor de la Junta Directiva de ACOBIR, Miembro del Consejo Nacional de Promotores de Vivienda (CONVIVIENDA). Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de las viviendas.

Ing. Enrique Asensio - Gerente de Investigación y Desarrollo

Ingeniero Civil de la Universidad Santa María la Antigua (USMA). Master en Construction Management de University of Florida. Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen, y de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos. Es responsable por la compra de terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Ing. Álvaro Palacios - Gerente de Producción

Ingeniero Civil de la Universidad Nacional de Panamá. Post Grado en Administración de Empresas de la Universidad Santa María la Antigua (USMA). Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Fernando Machado - Gerente de Hoteles

Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de Texas University, Austin, Texas. Maestría en Administración de Empresas de Nova Southeastern University. Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga en Bocas del Toro.

Ing. José Roberto Quijano D. - Gerente de Alquiler y Ventas de Equipo

Ingeniero Mecánico de Wilkes College, Pennsylvania. Ingeniero Industrial de Florida Internacional University, Florida. Miembro del Comité Nacional del INCAE. Actualmente se desempeña como el Gerente de Alquiler y Venta de Equipos de

SUCASA. Es la persona responsable por la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera - Gerente de Crédito y Cobro

Licenciado en Finanzas de Universidad Santa María la Antigua (USMA). Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios. Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Préstamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro - Gerente de Centros Comerciales

Licenciada en Administración de Empresas Mankato State University, Minnesota, USA. Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA y de las galeras de PANEXPORT.

Lic. Eric Herrera - Gerente Administrativo

Licenciado en Contabilidad de la Universidad Nacional de Panamá. Contador Público Autorizado (C.P.A.) Supervisa la operación contable y administrativa de todas la unidades del grupo.

Lic. Víctor I. Espinosa - Gerente Financiero

Licenciado en Finanzas, USMA. Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina. Maestría Administración de Negocios de Universidad Latina de Panamá Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo.

Arq. José Raul Varela - Gerente de Compras

Arquitecto, Universidad de Panamá. Licenciado en Turismo. ULACIT. Está a cargo de la gestión y tramitación de la compra de los productos, materiales, equipos e ingredientes requeridos para las operaciones de las empresas del Grupo.

Lic. Martha Rodriguez - Gerente de Recursos Humanos

Maestría en el desarrollo del Recurso Humano de la Universidad de Louisville Panamá, Licenciada en Psicología de la USMA. Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del Grupo.

Lic. Mónica Q. de Martínez - Gerente de Relaciones Públicas

Licenciada en Arte y Diseño de Hood College, Maryland. Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González - Gerente de Sistemas

Licenciada en Ciencias Computacionales y Estadísticas de la Universidad Santa María La Antigua. Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

Banco General, S.A. actuó como asesor financiero de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener la aprobación para la venta de la misma por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

3. Asesores Legales

Alemán, Cordero, Galindo & Lee, ubicada en Torre MMG Bank, Piso 2, teléfono No. 264-1131 y fax No. 264-3133, Apartado Postal 0819-1014, Panamá, República de Panamá, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente Emisión. La persona de contacto es el Lic. Arturo Gerbaud con dirección de correo electrónico gerbaud@alcogal.com. En esta capacidad Alemán, Cordero, Galindo & Lee ha asesorado al Emisor en la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Una copia de esta opinión legal reposa en los archivos de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. como documento de referencia pública.

El Emisor cuenta con asesores legales internos. Los asesores legales internos del Emisor están ubicados en el Edificio Sucasa, Vía España y Calle 50 Final, teléfono No. 303 5464 y fax No. 263-6547. El contacto principal es el Lic. José María Moreno.

4. Auditores

KPMG Peat Marwick presta los servicios de auditoría externa. Sus oficinas están ubicadas en Calle 50 No. 54, tel. (507) 263-5677, fax (507) 263-9852, Apartado Postal 0816-1089, Panamá, República de Panamá. El contacto principal Lic. Eduardo Choy cuyo correo electrónico es eduardochoy@kpmg.com

El Gerente Administrativo del Emisor, el Sr. Eric Herrera, es el responsable de preparar los estados financieros internos de todas las empresas del grupo.

B. Compensación

Al 31 de diciembre de 2009 se pagó a los directores la suma de Nueve Mil Cientos Cincuenta Dólares (US\$9,150.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de Ciento Cincuenta Dólares (US\$150.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, dos ejecutivos que son directores del Emisor, recibieron Seis Mil Dólares (US\$6,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe, S.A.

A los ejecutivos se les pagó en el año 2009 la suma de Setecientos Ochenta y Ocho Mil Dólares (US\$788,821.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

C. Gobierno Corporativo

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en sus cargos según consta en la última acta de la Reunión General de Accionistas celebrada el 25 de mayo de 2010 la cual al momento de esta Emisión aún no había sido inscrita en el Registro Público. No existe una fecha de caducidad para la Junta Directiva, pero es costumbre someter la misma a consideración cada vez que se celebra la Reunión General de Accionistas, una vez al año.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y los directores quienes se rigen por lo establecido en las Juntas de Accionistas. Adicionalmente a las dietas establecidas para cada director no se les reconocen beneficios adicionales.

El día 11 de noviembre del año 2003 la Comisión Nacional de Valores aprobó el Acuerdo No.12-2003 por medio del cual se recomiendan las guías y principios de buen gobierno corporativo para todas las empresas registradas en la CNV. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la CNV están obligados a revelar públicamente la adopción o no de estas medidas.

El Emisor no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en la Comisión Nacional de Valores, sin embargo mantienen un esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para sus inversionistas.

D. Empleados

El promedio de empleados del Emisor durante los periodos terminados el 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009 fue de 627 y 618 respectivamente.

Debido a la naturaleza de los negocios del Emisor, es necesaria la contratación de subcontratistas independientes para todos los proyectos de construcción que desarrolla.

El Emisor mantiene buenas relaciones laborales con sus empleados a quienes brinda múltiples beneficios laborales y extra laborales. No ha habido cambios significativos en el número de empleados en los últimos años.

El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de sindicatos en ninguna de sus empresas.

E. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa privada con un (1) solo accionista, Unión Nacional de Empresas, S.A. que controla el 100% de sus acciones. Unión Nacional de Empresas, S.A. es una empresa pública debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones Comunes emitidas	% respecto al total de Acciones Comunes emitidas y en circulación	Número de Accionistas	% que representan respecto al total de Acciones emitidas y en circulación
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Admsitradores				
UNESA	840,100	100%	1	100%
Total	840,100	100%	1	1

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Banco General, S.A., asesor financiero, suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de diversos financiamientos. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc., Casa de Valores y Puesto de Bolsa de esta Emisión es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

BG Trust, Inc, el Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria 100% de propiedad de BG Investment Co., Inc., quien a su vez es subsidiaria en un 100% de Banco General, S.A., que actúa como Asesor Financiero, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso y la entidad que emitirá la opinión legal independiente sobre la oferta.

Eugenia de Jiménez y Federico Albert son Directores y Directores Suplentes de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., son ejecutivos de Banco General, S.A., Asesor Financiero, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

Eduardo Domínguez, Director y Digna de Puleio, Director Suplente de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR), son ejecutivos de Banco General, S.A.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

A. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 701 (e) del Código Fiscal, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que, a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

B. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que

obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

Queda entendido que, en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación con los Bonos, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.

IX. ANEXOS

- | | |
|---------|---|
| Anexo 1 | Definiciones |
| Anexo 2 | Estados Financieros de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 y 2009. |
| Anexo 3 | Estados Financieros interinos de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias al 31 de marzo de 2009 y 2010. |
| Anexo 4 | Estados Financieros de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 y 2009. |
| Anexo 5 | Estados Financieros interinos de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias y al 31 de marzo de 2009 y 2010. |

DEFINICIONES

Para los efectos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

Afiliadas: Significa cualquier sociedad de la cual el Emisor o Unión Nacional de Empresas, S.A., directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedora de más del veinte por ciento (20%) de las acciones con derecho a voto y que no esté consolidada o combinada contablemente con el Emisor o con Unión Nacional de Empresas, S.A.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Significa Banco General, S.A.

Apalancamiento Financiero: Significa lo que resulte de dividir el total de los pasivos financieros entre el total del patrimonio.

Beneficiarios del Fideicomiso: Significa los Tenedores Registrados de Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de Bonos de esta Emisión, conjuntamente.

Bonos: Significa los bonos que serán emitidos y vendidos en oferta pública por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por un monto total de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Bonos de la Primera Emisión: Significa los bonos emitidos y vendidos en oferta pública por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por un monto total de Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Día Hábil: Significa todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos de Panamá para abrir al público.

Día de Pago: Significa cualquiera de los días en el cual serán pagados los intereses de los Bonos.

Emisor: Significa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

Endeudamiento: Significa el resultado de la deuda financiera bancaria menos el efectivo disponible.

Fiadores Solidarios: Significa Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias

Fideicomiso: Significa el fideicomiso que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. constituyó con BG Trust, Inc. mediante la escritura pública número veintiséis mil novecientos treinta y tres (26,933) de veintinueve (29) de diciembre de dos mil cinco (2005) de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá..

Fiduciario: Significa BG Trust, Inc.

Garante Hipotecario: Significa Hoteles del Caribe, S.A.

LatinClear: Significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Participantes: Significan casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones que participan en el sistema de LatinClear.

Patrimonio Fideicomitado: Significa los bienes objetos del Fideicomiso.

Período de Gracia: Significa el período de tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta que el Emisor está exento del pago a capital de los Bonos.

Período de Interés: Significa el período comprendido entre la Fecha de Oferta y el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en un Día de Pago inmediatamente siguiente.

Puestos de Bolsa y Casas de Valores: Significa BG Investment Co, Inc. o BG Valores, S.A. conjuntamente.

Tenedores Registrados: Significa los Tenedores Registrados de los Bonos esta Emisión.

Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión: Significa aquellas personas a cuyos respectivos nombres los bonos de la Primera Emisión estén en un momento determinado inscritos en el Registro que mantendrá el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos de la Primera Emisión.

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2009

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

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



KPMG
Apartado Postal B16-1089
Panamá 5, República de Panamá

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

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009 y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los auditores

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

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

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

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2009, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

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

KPMG

15 de marzo de 2010
Panamá, República de Panamá

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	4,192,815	3,689,133
Depósito a plazo fijo	5	151,793	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,095,920	13,375,355
Hipotecas		207,712	240,304
Compañías afiliadas	4	25,675,739	27,262,588
Partes relacionadas	4	467,665	499,329
Varias		974,918	1,022,168
Total de cuentas por cobrar		<u>37,421,954</u>	<u>42,399,744</u>
Provisión para cuentas incobrables	6	(80,780)	(168,011)
Total de cuentas por cobrar, neto		<u>37,341,174</u>	<u>42,231,733</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	7,384,991	4,852,166
Costos de construcción en proceso		37,170,232	32,644,653
Terrenos	11,12,13	36,318,819	37,630,700
Materiales, equipos, repuestos y otras		9,813,097	12,237,871
Otros		208,553	253,190
Total de inventarios		<u>90,895,692</u>	<u>87,618,580</u>
Inversión en bonos y otros valores	7	249,071	249,721
Gastos pagados por adelantado		430,984	537,052
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,229,690	1,276,853
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	4,127,167	6,392,642
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	28,799,038	31,651,289
Depósitos en garantía		25,030	62,819
Otros activos	14	574,952	550,305
Total de los activos		<u>168,017,406</u>	<u>174,414,127</u>

Las notas de la página 8 a la 37 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Préstamos por pagar	4,11	41,336,569	41,003,259
Terrenos por pagar	12	5,098,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	49,084,586	50,400,037
Menos costos de emisión		419,480	494,945
Bonos por pagar, neto		<u>48,665,106</u>	<u>49,905,092</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,423,103	7,678,041
Compañías afiliadas	4	2,942,386	4,306,020
Dividendos por pagar	4	2,160,274	1,348,460
Otras		1,109,341	1,546,790
Total de cuentas por pagar		<u>9,635,104</u>	<u>14,879,311</u>
Gastos acumulados por pagar	14	984,684	988,724
Ingresos diferidos		71,698	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		378,138	168,537
Depósitos de clientes	15	4,076,220	3,882,113
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	5,931,985	7,230,988
Impuesto sobre la renta diferido		280,431	230,713
Impuesto sobre la renta por pagar		4,660	486,137
Total del pasivo		<u>116,462,595</u>	<u>125,649,881</u>
Patrimonio:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; todas emitidas y en circulación		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		50,677,381	47,886,816
Total del patrimonio		<u>51,554,811</u>	<u>48,764,246</u>
Compromisos y contingencias	21,22		
Total del pasivo y patrimonio		<u>168,017,406</u>	<u>174,414,127</u>

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	20	65,137,860	64,379,291
Costo de las ventas		44,128,049	43,354,141
Ganancia bruta en ventas		<u>21,009,811</u>	<u>21,025,150</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios a afiliadas	4	297,750	282,587
Ingresos por alquiler		58,465	51,292
Ingresos ganados en financiamientos		43,071	111,424
Otros ingresos operacionales		404,685	508,275
Total de otros ingresos de operaciones		<u>803,971</u>	<u>953,578</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,17,18	13,811,467	13,268,242
Resultado de las actividades de operación		<u>8,002,315</u>	<u>8,710,486</u>
Ingresos (costos) financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		29,629	23,045
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(2,326,437)	(1,818,367)
Intereses pagados sobre bonos	4	(840,154)	(1,079,646)
Amortización de costos de emisión de bonos		(200,878)	(286,895)
Varios, neto		1,208	(24,847)
Total de costos financieros, neto		<u>(3,336,632)</u>	<u>(3,186,710)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		4,665,683	5,523,776
Impuesto sobre la renta		(923,384)	(912,480)
Impuesto sobre la renta diferido		(49,718)	(230,713)
Total de impuesto sobre la renta	19	<u>(973,102)</u>	<u>(1,143,193)</u>
Utilidad neta		<u>3,692,581</u>	<u>4,380,583</u>
Utilidad neta por acción		<u>4.40</u>	<u>5.21</u>

Las notas de la página 8 a la 37 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Total de las utilidades integrales del período					
Utilidad neta	0	0	0	4,380,583	4,380,583
Contribuciones y distribuciones a los accionistas					
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	(397,920)	(397,920)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>47,886,816</u>	<u>48,764,246</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246
Total de las utilidades integrales del período					
Utilidad neta	0	0	0	3,692,581	3,692,581
Contribuciones y distribuciones a los accionistas					
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	(902,016)	(902,016)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>50,677,381</u>	<u>51,554,811</u>

Las notas de la página 8 a la 37 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	3,692,581	4,380,583
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	179,669	181,263
Depreciación	7,727,393	6,430,609
Costos financieros, neto	3,336,632	3,186,710
Impuesto sobre la renta	923,384	912,480
Impuesto diferido	49,718	230,713
Pérdida en venta de maquinaria y equipo	52,715	30,581
	<u>15,962,092</u>	<u>15,352,939</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	3,092,377	1,948,976
Cambio en inventarios	(3,249,656)	(21,439,798)
Cambio en otros activos	119,209	570,626
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(4,672,244)	(956,321)
Cambio en otros pasivos	65,385	2,368,600
	<u>11,317,163</u>	<u>(2,154,978)</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(1,326,576)	(12,386)
Intereses pagados	(4,773,692)	(5,234,262)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación	<u>5,216,895</u>	<u>(7,401,626)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	43,071	111,424
Disminución en depósito a plazo fijo	2,207	0
Adquisición de propiedades de inversión	0	(57,520)
Adquisición de equipos en arrendamiento	(1,162,028)	(2,118,536)
Adquisición de inmuebles, maquinaria, mobiliaria y equipos	(1,623,713)	(9,524,461)
Producto de venta de maquinaria y equipo	143,067	532,388
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	650	9,067
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	1,586,849	3,636,870
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	31,664	(256,171)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(978,233)</u>	<u>(7,666,939)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(39,573,810)	(35,821,322)
Producto de obligaciones bancarias	38,608,117	47,400,524
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	16,953,000
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(1,363,634)	(2,298,197)
Bonos redimidos y abonos	(1,315,451)	(9,451,859)
Dividendos pagados	(90,202)	(39,792)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(3,734,980)</u>	<u>16,742,354</u>
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>503,682</u>	<u>1,673,789</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>3,689,133</u>	<u>2,015,344</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>4,192,815</u>	<u>3,689,133</u>

Las notas de la página 8 a la 37 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresados en balboas)

(1) Constitución y operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2009 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que anteriormente poseía Hoteles del Caribe, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 15 de marzo de 2010.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros consolidados requiere de la administración, juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Notas a los estados financieros consolidados

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.

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) Descripción general

Iniciando el 1 de enero de 2009, el Grupo ha cambiado sus políticas contables en las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: revelación

(ii) Determinación y presentación de los segmentos de operación

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 20.

La información por segmentos comparativa ha sido re-expresada de conformidad con las disposiciones transitorias de dicha norma. Debido a que el cambio de política contable sólo impacta aspectos de presentación y revelación, no hay impacto en la utilidad por acción.

(iii) Presentación de los estados financieros

El Grupo aplica la NIC 1 revisada, *Presentación de Estados Financieros (2007)*, que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, el Grupo presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio, todos los cambios de accionistas en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son de accionistas se presentarían en el estado consolidado de utilidades integrales, de haber alguno.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la Norma revisada. Debido a que el cambio en política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en la utilidad por acción.

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Instrumentos financieros: revelación.

El Grupo aplica la NIIF 7 (revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado de situación financiera.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas son aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(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, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) **Capital en acciones**

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

(c) **Inventarios**

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.1,767,878 para el año 2009 (2008: B/.1,776,047).

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

(i) **Reconocimiento y medición**

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

(ii) **Activos bajo arrendamientos financieros**

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

(iii) **Costos subsecuentes**

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Activos no financieros

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

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo 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 ganancias y pérdidas.

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) *Bonos por pagar*

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

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

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

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

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

(ii) *Ingreso por alquileres*

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en 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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(l) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(m) Utilidad neta por acción

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

(n) Información de segmento

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

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

(ñ) Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2009, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados.

- NIIF 3 (Revisado) – *Combinación de Negocios y Enmienda a la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados* fueron emitidas el 10 de enero de 2008. Las revisiones y enmiendas a las normas son de aplicación prospectiva a combinaciones de negocios en la que las fechas de adquisición es en o después del inicio del primer período de preparación de informes financieros o después del 1 de julio de 2009. Los efectos que estos cambios tendrán en los estados financieros consolidados dependerán de la incidencia y programación de combinaciones de negocios que ocurran en o después del 1 de enero de 2010.

- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – *Derivados Incorporados* fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para períodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – *Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición*.

Al 31 de diciembre de 2009, un número de enmiendas a las normas e interpretaciones han sido emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que no han sido aplicadas en la preparación de estos financieros consolidados.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	946,011	642,521
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	843,099	119,313
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	555,091	0
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	0	620,000
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,541,361	7,425,437
Inversiones Sucasa, S. A.	12,203,411	11,803,567
Caribbean Franchise Development Corp.	6,909,774	7,980,541
Otras	21,193	53,043
	<u>25,675,739</u>	<u>27,262,588</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	131,239	124,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	221,434	260,517
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	110,891	110,087
Otras	4,101	4,102
	<u>467,665</u>	<u>499,329</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	4,135,000	1,000,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	2,700,000	1,380,780
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	1,375,611	2,704,223
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	450,397
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,301	541,600
Distribuidores Consolidados, S. A.	348,633	347,308
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,430	196,730
Constructora Corona, S. A.	29,077	65,762
	<u>2,942,386</u>	<u>4,306,020</u>
Dividendos por pagar	2,160,274	1,348,460
Ingresos de afiliadas	297,750	282,587
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	630,546	570,548
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	185,583	201,457
Banco Panamá, S. A.	23,074	0
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	809,671	818,787

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y bancos	3,000,147	3,069,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,192,668</u>	<u>620,000</u>
	<u>4,192,815</u>	<u>3,689,133</u>

Adicionalmente al efectivo y los equivalentes de efectivo, el Grupo mantiene un depósito a plazo con vencimiento original por más de tres meses, por B/.151,793 (2008: B/.154,000).

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,656,232	7,035,550
Terrenos por cobrar	0	585,065
Alquiler de equipo	4,075,450	5,392,764
Servicios de hotelería	<u>364,238</u>	<u>361,976</u>
	<u>10,095,920</u>	<u>13,375,355</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (j), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

La antigüedad de las cuentas por cobrar, es la siguiente:

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
No vencidas	7,303,746	8,806,622
Vencidas a 30 días	493,923	263,982
Vencidas a 60 días	328,143	949,688
Vencidas a mas de 90 días	<u>1,970,108</u>	<u>3,355,063</u>
	<u>10,095,920</u>	<u>13,375,355</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	168,011	29,335
Provisión del año	179,669	181,263
Cargos contra la provisión	<u>(266,900)</u>	<u>(42,587)</u>
Saldo al final del año	<u>80,780</u>	<u>168,011</u>

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

(7) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2009 estos valores consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035. Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Bonos del Estado Panameño	0	650
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>
	<u>249,071</u>	<u>249,721</u>

(8) Propiedades de inversión, neto

	<u>31 de diciembre de 2009</u>			<u>31 de diciembre de 2008</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	164,946	1,577,438	1,742,384	142,224	1,542,640	1,684,864
Adiciones	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>22,722</u>	<u>34,798</u>	<u>57,520</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	465,531	465,531	0	423,162	423,162
Gasto del año	<u>0</u>	<u>47,163</u>	<u>47,163</u>	<u>0</u>	<u>42,369</u>	<u>42,369</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>512,694</u>	<u>512,694</u>	<u>0</u>	<u>465,531</u>	<u>465,531</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,064,744</u>	<u>1,229,690</u>	<u>164,946</u>	<u>1,111,907</u>	<u>1,276,853</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2009 (2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	1,162,029	2,118,536
Ventas y descartes	(316,422)	(683,360)
Reclasificación	<u>(1,746,298)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>12,336,456</u>	<u>13,237,147</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	2,437,918	2,071,335
Ventas y descartes	(228,037)	(198,206)
Reclasificación	<u>(845,097)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>8,209,289</u>	<u>6,844,505</u>
Saldo neto	<u>4,127,167</u>	<u>6,392,642</u>

Al 31 de diciembre de 2009 (2008: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	<u>31 de diciembre de 2009</u>						
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	124,141	1,047,037	183,970	268,565	1,623,713
Ventas y descartes	0	(2,549)	0	(500,337)	0	0	(502,886)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>783,573</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>783,573</u>
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,192,391</u>	<u>20,200,455</u>	<u>4,114,198</u>	<u>5,189,342</u>	<u>49,381,328</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,639
Gasto del año	0	1,540	504,963	3,568,737	685,927	461,045	5,242,312
Ventas y descartes	0	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(90,172)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(90,172)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>3,041,736</u>	<u>11,450,211</u>	<u>2,433,801</u>	<u>3,527,723</u>	<u>20,582,290</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,027</u>	<u>15,150,655</u>	<u>8,750,244</u>	<u>1,680,397</u>	<u>1,661,619</u>	<u>28,799,038</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

	31 de diciembre de 2008						Total
	Terrenos	Casas modelos	Edificios y Mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	321,779	15,937,079	13,787,141	2,864,401	3,818,733	38,166,229
Adiciones	0	0	2,131,171	5,218,815	1,065,827	1,108,648	9,524,461
Ventas y descartes	0	(71,384)	0	(135,774)	0	(6,604)	(213,762)
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>250,395</u>	<u>18,068,250</u>	<u>18,870,182</u>	<u>3,930,228</u>	<u>4,920,777</u>	<u>47,476,928</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	120,567	2,146,947	5,407,503	1,245,960	2,723,704	11,644,681
Gasto del año	0	6,612	389,826	3,075,323	501,914	343,230	4,316,905
Ventas y descartes	0	0	0	(135,691)	0	(256)	(135,947)
Al final del año	<u>0</u>	<u>127,179</u>	<u>2,536,773</u>	<u>8,347,135</u>	<u>1,747,874</u>	<u>3,066,678</u>	<u>15,825,639</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>123,216</u>	<u>15,531,477</u>	<u>10,523,047</u>	<u>2,182,354</u>	<u>1,854,099</u>	<u>31,651,289</u>

El gasto de depreciación por B/.5,242,312 (2008: B/.4,316,905), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,017,511 (2008: B/.2,809,825) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.2,224,801 (2008: B/.1,507,080).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 11 y 13.

(11) Préstamos por pagar

	31 de diciembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	301,040	4,775,044	5,076,084	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	<u>301,040</u>	<u>4,775,044</u>	<u>5,076,084</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	2,441	430	2,871	4,171	3,053	7,224
Towerbank	1,399,483	0	1,399,483	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	0	0	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	0	0	0	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	0	526,698	526,698	3,958,000	0	3,958,000
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	1,268,822	1,607,611	2,876,433	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	<u>2,670,746</u>	<u>2,134,739</u>	<u>4,805,485</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	17,070,000	0	17,070,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,000,000	0	1,000,000
Metro Bank, S. A.	495,000	0	495,000	0	0	0
Global Bank Corporation	550,000	0	550,000	0	0	0
Banco Aliado	875,000	0	875,000	0	0	0
Banco General, S. A.	4,135,000	0	4,135,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	550,000	0	550,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	<u>31,455,000</u>	<u>0</u>	<u>31,455,000</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>34,426,786</u>	<u>6,909,783</u>	<u>41,336,569</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 5.5% y 7.25% (2008: entre 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales:

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011, e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (2008: 4.63% hasta 7.87%).

Valores comerciales rotativos:

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

(12) Terrenos por pagar

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

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

El saldo al 31 de diciembre de 2009 ascendía a B/.5,098,000 (Diciembre 31, 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Bonos por pagar

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

	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Valor Total Autorizado</u>	<u>Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros</u>	
			<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,508,313	12,000,000
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	<u>7,500,000</u>	<u>5,089,273</u>	<u>5,913,037</u>
		<u>59,500,000</u>	<u>49,084,586</u>	<u>50,400,037</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,423,394	1,305,478
Vencimientos no corrientes			<u>47,661,192</u>	<u>49,094,559</u>
			<u>49,084,586</u>	<u>50,400,037</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.827,125 (2008: B/.491,688).

Emisión 2005

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.596,269 (2008: B/.727,028).

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.519,847 (2008: B/.458,450), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

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

Notas a los estados financieros consolidados

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.533,395 (2008: B/.452,418) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene contratos de promesas de compra-venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de depósitos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de diciembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,501,193	7,038,462	12,539,655	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	<u>5,501,193</u>	<u>8,403,143</u>	<u>13,904,336</u>	<u>4,970,257</u>	<u>6,797,867</u>	<u>11,768,124</u>
Menos depreciación acumulada	<u>2,749,222</u>	<u>3,111,596</u>	<u>5,860,817</u>	<u>1,703,351</u>	<u>1,922,411</u>	<u>3,625,762</u>
	<u>2,751,971</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>	<u>3,266,908</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

	2009	2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,268,293	3,319,142
Entre uno y dos años	2,003,559	2,629,558
Entre dos y tres años	950,501	1,235,047
Entre tres y cuatro	227,056	661,905
Entre cuatro y cinco	24,078	169,267
Sub-total	<u>6,473,487</u>	<u>8,014,919</u>
Menos cargos financieros	<u>(541,502)</u>	<u>(783,931)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,931,985</u>	<u>7,230,988</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados 31 de diciembre de 2009 y 2008, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Gastos de personal	4,631,080	4,815,774
Depreciación	2,271,964	1,549,449
Publicidad y promociones	1,181,460	1,135,055
Servicios públicos	846,155	842,707
Reparaciones y mantenimiento	861,554	603,538
Gastos bancarios	100,774	147,498
Alquileres	319,419	290,598
Gastos legales y notariales	553,703	574,763
Impuestos	376,586	286,314
Seguridad	192,042	164,837
Cuentas incobrables	179,669	181,263
Comisión de tarjetas	67,916	72,290
Seguros	110,079	117,751
Servicios profesionales	700,178	715,897
Gastos de oficina	160,117	156,478
Gastos de viaje y viáticos	271,748	291,818
Combustible y lubricantes	64,669	97,405
Gastos de preapertura-hotel	0	402,784
Capacitación y entrenamiento	24,814	39,660
Otras	897,540	782,363
	<u>13,811,467</u>	<u>13,268,242</u>

(18) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Salarios	3,131,992	3,573,254
Décimo tercer mes	315,610	354,572
Vacaciones	335,111	388,741
Gastos de representación	344,969	386,253
Participación y otros incentivos	441,276	561,233
Comisiones	325,992	408,993
Seguro social	535,579	611,127
Prima de antigüedad	82,588	89,389
Seguro de vida y hospitalización	79,870	68,351
Otras	173,035	250,511
	<u>5,766,022</u>	<u>6,692,424</u>

El número promedio de empleados durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2009 fue de 633 (2008: 661 empleados).

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2009, el gasto de personal por B/.5,766,022 (2008: B/.6,692,424), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,134,942 (2008: B/.1,876,650) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,631,080 (2008: B/.4,815,774).

(19) Impuestos

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 para el período terminado el 31 de diciembre de 2009, se determinó por el método tradicional (2008: igual).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

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

	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>4,695,683</u>		<u>5,523,776</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	30%	1,399,705	30%	1,657,133
Incentivos fiscales, neto	(13%)	(597,094)	(11%)	(610,651)
Gastos no deducibles	1%	41,581	1%	41,806
Otros	3%	<u>128,910</u>	1%	<u>54,905</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>21%</u>	<u>973,102</u>	<u>21%</u>	<u>1,143,193</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>280,431</u>	<u>230,713</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>280,431</u>	<u>230,713</u>

(20) Información por segmentos

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(21) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y o utilizadas por la suma de B/.350,000 (2008: B/.727,675).

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de diciembre de 2009 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

(23) Instrumentos financieros

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

La Junta Directiva del Grupo verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento del Grupo con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta. La Junta Directiva es asistida en su función por Auditoría Interna. Auditoría Interna se compromete a regular y revisar los controles y procedimientos de la Administración de riesgo, cuyos resultados son reportados a la Junta Directiva.

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.

Notas a los estados financieros consolidados

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2008 y 2009, los límites de compra de determinados clientes se han redefinido, en particular para los clientes que operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

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.

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

Administración del riesgo de liquidez

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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. Además, al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía cartas de créditos abiertas pero no utilizadas por 350,000 (2008: B/.727,675). Véase nota 21.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	Valor registrado <u>2009</u>	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Préstamos por pagar	41,336,569	17,213,393	17,213,393	5,909,783
Terrenos por pagar	5,098,000	850,000	850,000	3,398,000
Bonos por pagar	49,084,586	711,697	711,697	47,661,192
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,931,985	1,667,257	1,290,806	2,973,922
Cuentas por pagar y otros pasivos	15,078,806	6,943,200	2,118,803	6,016,803

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	Valor registrado <u>2008</u>	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Préstamos por pagar	41,003,259	18,245,016	18,952,137	3,806,106
Terrenos por pagar	6,800,000	850,000	850,000	5,100,000
Bonos por pagar	50,400,037	649,739	655,739	49,094,559
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	1,414,211	1,441,218	4,375,559
Cuentas por pagar y otros pasivos	20,404,822	11,203,384	1,088,535	8,112,903

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

- 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.
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*
Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro. Por su proximidad de vencimiento se considera que su valor razonable se aproxima al valor en libros.

Notas a los estados financieros consolidados

Administración de capital

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

(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 el estado de utilidad, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.

Notas a los estados financieros consolidados

(26) Eventos subsecuentes

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

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. 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, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) 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 No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

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

Anexo 1

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Subtotal</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S.A.</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,182,815	0	4,182,815	3,077,066	745,050	370,699
Depósito a plazo fijo	151,793	0	151,793	0	0	151,793
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,095,920	0	10,095,920	9,731,682	0	364,238
Hipotecas	207,712	0	207,712	207,712	0	0
Compañías afiliadas	25,675,739	(8,551,264)	34,227,003	26,637,703	1,236,008	6,151,292
Compañías relacionadas	467,665	0	467,665	467,620	0	45
Varios	974,818	0	974,818	971,860	846	2,192
Provisión para cuentas incobrables	37,421,354	(8,551,264)	45,972,618	38,215,597	1,236,854	6,517,767
Total de cuentas por cobrar, neto	60,780	0	60,780	56,750	0	24,000
	37,341,174	(8,551,264)	45,892,438	38,159,817	1,238,854	6,493,767
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	7,364,991	0	7,364,991	7,364,991	0	0
Costo de construcciones en proceso	37,170,232	0	37,170,232	37,170,232	0	0
Terrenos	35,318,819	0	35,318,819	35,318,819	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	9,813,097	0	9,813,097	9,813,097	0	0
Otros	208,553	0	208,553	0	105,633	102,920
Total de inventarios	90,865,692	0	90,865,692	90,667,139	105,633	102,920
	249,071	(16,020,000)	16,869,071	18,959,071	0	0
Inversiones en bonos y acciones, neto						
Gastos pagados por adelantado	430,884	0	430,884	278,944	39,439	112,501
Propiedades de inversión, neto						
Equipo en arrendamientos, neto	1,229,690	0	1,229,690	1,229,690	0	0
Equipo en arrendamientos, neto	4,127,166	0	4,127,166	4,127,166	0	0
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, al costo						
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, al costo	49,381,329	1,150,000	48,231,329	27,484,841	9,602,444	11,144,044
Menos depreciación acumulada	20,582,291	0	20,582,291	15,458,552	1,148,040	3,975,699
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto						
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	28,799,038	(1,150,000)	27,649,038	12,026,289	8,454,404	7,168,345
Depósito en garantía						
Depósito en garantía	25,030	0	25,030	25,108	1,600	1,922
Otros activos						
Otros activos	574,953	0	574,953	511,541	14,845	48,567
	169,017,406	(24,021,264)	192,038,670	166,882,831	10,999,235	14,450,604

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

Anexo 1. continuación

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera, continuación

(Expresado en balboas)

Pasivo y patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Préstamos por pagar	41,336,569	0	41,336,569	41,336,569	0	0
Tarjetas por pagar	5,098,000	0	5,098,000	5,098,000	0	0
Bonos por pagar	48,665,106	0	48,665,106	48,665,106	0	0
Cuentas por pagar	3,423,103	0	3,423,103	3,269,223	107,838	46,042
Proveedores	2,942,386	(9,551,264)	11,483,650	8,195,167	1,224,151	2,074,332
Compañías afiliadas	2,160,274	0	2,160,274	2,159,573	0	701
Dividendos por pagar	1,109,341	0	1,109,341	574,175	53,843	481,323
Otras	9,635,104	(9,551,264)	18,166,369	14,189,139	1,395,837	2,602,399
Total de cuentas por pagar	984,684	0	984,684	853,139	55,374	76,172
Gastos acumulados por pagar	71,698	0	71,698	6,755	0	64,942
Ingresos diferidos	378,138	0	378,138	378,138	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	4,076,220	0	4,076,220	3,952,915	3,875	119,430
Depósitos de clientes	5,931,985	0	5,931,985	5,837,989	93,996	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	280,431	0	280,431	280,431	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	4,660	0	4,660	4,660	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	116,462,595	(9,551,264)	125,013,859	120,811,940	1,539,077	2,662,842
Total del pasivo	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Patrimonio	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Capital en acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Capital adicional pagado	50,677,381	0	50,677,381	45,509,561	(939,842)	6,107,662
Descuentos en venta de acciones	51,554,811	(15,470,000)	67,024,811	46,376,897	9,060,158	11,587,662
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	168,077,406	(24,021,264)	192,038,670	165,986,831	10,598,235	14,450,604
Total del patrimonio	168,077,406	(24,021,264)	192,038,670	165,986,831	10,598,235	14,450,604

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	Somo Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S.A.
Ventas netas:						
Viviendas	37,024,118	0	37,024,118	37,024,118	0	0
Terrenos	9,375,759	0	9,375,759	9,375,759	0	0
Viveres y bebidas	662,358	0	662,358	662,358	0	0
Equipos y piezas	5,602,461	(1,855)	6,610,316	6,610,316	0	0
Alquiler de equipos	4,848,513	(683)	4,848,186	4,848,186	0	0
Hoteles	6,818,651	0	6,818,651	0	1,431,515	5,187,136
Avances de obras facturadas	0	(55,663)	55,663	55,663	0	0
Total de ventas netas	65,137,860	(58,201)	65,186,061	57,515,052	2,093,873	5,187,136
Costo de las ventas:						
Viviendas	31,081,274	(55,863)	31,136,937	31,136,937	0	0
Terrenos	3,687,729	0	3,687,729	3,687,729	0	0
Viveres y bebidas	236,895	0	236,895	236,895	0	0
Equipos y piezas	5,498,428	0	5,498,428	5,498,428	0	0
Alquiler de equipos	2,358,668	0	2,358,668	2,358,668	0	0
Hoteles	1,267,655	0	1,267,655	0	324,279	943,376
Total de costos de las ventas	44,128,049	(55,863)	44,183,712	42,679,162	561,174	943,376
Otros ingresos (egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	287,750	(24,274)	322,024	62,024	0	260,000
Ingresos por alquiler	58,465	0	58,465	58,465	0	0
Intereses ganados en financiamiento	43,071	0	43,071	43,071	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	404,605	0	404,685	387,695	(11,348)	28,438
Total otros ingresos de operaciones	893,871	(24,274)	828,245	551,165	(11,348)	288,438
Gastos generales y administrativos	13,811,467	7,976	13,803,491	9,388,936	1,898,572	2,514,981
Egresos compañías afiliadas	0	(84,788)	34,788	0	13,591	21,194
Resultados de las actividades de operación	9,002,315	0	8,002,315	6,397,107	(390,616)	1,598,023
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	29,629	0	29,629	23,669	5,960	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(2,326,437)	0	(2,326,437)	(2,315,269)	(10,633)	(535)
Intereses pagados sobre bonos	(840,154)	0	(840,154)	(834,960)	0	(5,174)
Amortización de costo de emisión de bonos	(200,876)	0	(200,876)	(200,876)	0	0
Varios, neto	1,208	0	1,208	1,208	0	0
Total de costos financieros, neto	(3,336,632)	0	(3,336,632)	(3,326,250)	(4,673)	(5,708)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	4,665,683	0	4,665,683	3,070,657	(395,488)	1,990,314
Impuesto sobre la renta, estimado	923,384	0	923,384	923,384	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	49,718	0	49,718	49,718	0	0
Utilidad (pérdida) neta	3,692,581	0	3,692,581	2,097,755	(395,488)	1,990,314
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	47,886,816	0	47,886,816	44,313,822	(541,354)	4,117,348
Dividendos declarados	(902,016)	0	(902,016)	(902,016)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	50,677,381	0	50,677,381	45,509,561	(939,842)	6,107,662

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

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

AK

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

Estado consolidado de situación financiera

Ai 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,696,553	4,192,815
Depósito a plazo fijo		351,793	151,793
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,729,318	10,095,920
Hipotecas		196,342	207,712
Compañías afiliadas	4	25,243,164	25,675,739
Partes relacionadas	4	397,532	467,665
Varias		1,157,325	974,918
		<u>37,723,681</u>	<u>37,421,954</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(108,308)	(80,780)
Cuentas por cobrar, neto		<u>37,615,373</u>	<u>37,341,174</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	15,723,522	7,384,991
Costos de construcción en proceso		29,119,291	37,170,232
Terrenos	11,12,13	35,357,232	36,318,819
Materiales, equipos y respuestos		8,045,549	9,813,097
Otros		217,973	208,553
Total de inventarios		<u>88,463,567</u>	<u>90,895,692</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		430,231	430,984
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,217,898	1,229,690
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	3,471,624	4,127,167
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	28,196,569	28,799,038
Depósitos en garantía		26,696	25,030
Otros activos	14	644,092	574,952
Total de los activos		<u><u>164,363,467</u></u>	<u><u>168,017,406</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Roberto Kao M.
Lic. Roberto Kao M.

CPA No.1550

RAH

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Sobregiros bancarios		517,639	0
Préstamos por pagar	4,11	41,479,311	41,336,569
Terrenos por pagar	12	4,248,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	47,842,558	49,084,586
Menos costos de emisión		402,223	419,480
Bonos por pagar, neto		<u>47,440,335</u>	<u>48,665,106</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		2,843,880	3,423,103
Compañías afiliadas	4	2,461,181	2,942,386
Partes relacionadas		1,466	0
Dividendos por pagar		2,159,213	2,160,274
Otras		952,680	1,109,341
Total de cuentas por pagar		<u>8,418,420</u>	<u>9,635,104</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,046,681	984,684
Ingresos diferidos		70,872	71,698
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		115,452	378,138
Depósitos de clientes	15	2,439,475	4,076,220
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	5,059,998	5,931,985
Impuesto sobre la renta diferido	19	280,431	280,431
Impuesto sobre la renta por pagar		241,097	4,660
Total del pasivo		<u>111,359,711</u>	<u>116,462,595</u>
Compromisos	21,22		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal			
de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100;			
emitidas y en circulación 840,100 en 2010 y 2009		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		52,126,326	50,677,381
Total de patrimonio de los accionistas		<u>53,003,756</u>	<u>51,554,811</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>164,363,467</u>	<u>168,017,406</u>

SAE

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

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de bienes y servicios	20	18,343,831	16,585,484
Costo de las ventas		<u>12,338,767</u>	<u>11,120,225</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>6,005,064</u>	<u>5,465,259</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	32,569	23,543
Ingresos por alquiler		13,754	13,343
Ingresos ganados en financiamiento		14,577	18,656
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>206,136</u>	<u>145,922</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>267,036</u>	<u>201,464</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>3,825,013</u>	<u>3,425,980</u>
Utilidad en operaciones		<u>2,447,087</u>	<u>2,240,743</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		3,046	8,783
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(577,136)	(592,278)
Intereses pagados sobre bonos	13	(52,279)	(315,655)
Amortización de costos de emisión de bonos		(15,083)	(57,256)
Otros ingresos (egresos)		42	987
Total de costos financieros, neto		<u>(641,410)</u>	<u>(955,419)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,805,677	1,285,324
Impuesto sobre la renta			
Estimado	19	<u>(356,732)</u>	<u>(213,811)</u>
		(356,732)	(213,811)
Utilidad neta del periodo		<u>1,448,945</u>	<u>1,071,513</u>
Utilidad neta por acción		<u>1.72</u>	<u>1.28</u>

Véanse las notas que acompañen a los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el período terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246
Utilidad neta - 2009	0	0	0	1,071,513	1,071,513
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>48,056,313</u>	<u>48,933,743</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	840,100	71,718	(34,388)	50,677,381	51,554,811
Utilidad neta - 2010	0	0	0	1,448,945	1,448,945
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>52,126,326</u>	<u>53,003,756</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

CAH

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el período terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	1,448,945	1,071,513
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	27,528	36,114
Depreciación y amortización	1,781,368	1,820,140
Amortización de costos de emisión de bonos	15,083	57,256
Gastos de intereses	1,098,970	1,296,885
Impuesto sobre la renta	356,732	213,811
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo	<u>(164,441)</u>	<u>13,179</u>
	4,564,185	4,508,898
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	(819,012)	2,063,379
Cambio en inventarios	2,658,493	625,397
Cambio en otros activos	(185,688)	44,628
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(672,942)	(4,505,758)
Cambio en otros pasivos	<u>(1,635,397)</u>	<u>936,238</u>
	3,909,639	3,672,782
Impuesto sobre la renta pagado	0	(462,845)
Intereses pagados	(1,364,856)	(1,253,169)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación	<u>2,544,783</u>	<u>1,956,768</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	14,577	18,656
Aumento en plazo fijo	(200,000)	0
Adquisición de equipos de arrendamiento	(50,853)	(267,232)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(695,250)	(524,491)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	172,612	35,767
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	0	650
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(48,630)	(3,689,005)
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	70,133	(10,276)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(737,411)</u>	<u>(4,435,931)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(8,127,775)	(4,658,245)
Producto de obligaciones bancarias	7,916,169	8,189,827
Abonos a obligaciones de terreno	(850,000)	(850,000)
Bonos redimidos y abonos	(1,242,028)	(186,509)
Dívidendos pagados	0	(90,202)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(2,303,634)</u>	<u>2,404,871</u>
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(496,262)</u>	<u>(74,292)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,192,815	3,689,133
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,696,553</u>	<u>3,614,841</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2010

(Expresados en balboas)

(1) Constitución y operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2009 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que anteriormente poseía Hoteles del Caribe, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros consolidados requiere de la administración, juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Las 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.

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) *Descripción general*

Iniciando el 1 de enero de 2009, el Grupo ha cambiado sus políticas contables en las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: revelación

(ii) *Determinación y presentación de los segmentos de operación*

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 20.

La información por segmentos comparativa ha sido re-expresada de conformidad con las disposiciones transitorias de dicha norma. Debido a que el cambio de política contable sólo impacta aspectos de presentación y revelación, no hay impacto en la utilidad por acción.

(iii) *Presentación de los estados financieros*

El Grupo aplica la NIC 1 revisada, *Presentación de Estados Financieros (2007)*, que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, el Grupo presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio, todos los cambios de accionistas en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son de accionistas se presentarían en el estado consolidado de utilidades integrales, de haber alguno.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la Norma revisada. Debido a que el cambio en política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en la utilidad por acción.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Instrumentos financieros: revelación

El Grupo aplica la NIIF 7 (revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado de situación financiera.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas son aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(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, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Capital en acciones

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

(c) Inventarios

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

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

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

(d) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en las notas 3 (c) y 3 (f) 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 ganancias y pérdidas.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) *Bonos por pagar*

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

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

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

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

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

(ii) *Ingreso por alquileres*

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en 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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(k) *Gastos*

(i) *Intereses por financiamiento*

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

(ii) *Gastos de arrendamiento operacional*

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

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

(l) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

(m) *Utilidad neta por acción*

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

(n) *Información de segmento*

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

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

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31. 2009
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>519,497</u>	<u>946,011</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>843,099</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>557,229</u>	<u>555,091</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>
Depósitos a plazo fijo : Banco Panamá, S. A.	<u>200,000</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,312,227	6,541,361
Inversiones Sucasa, S. A.	12,465,398	12,203,411
Caribbean Franchise Development Corp.	6,421,212	6,909,774
Otras	<u>44,327</u>	<u>21,193</u>
	<u>25,243,164</u>	<u>25,675,739</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	131,239	131,239
Agroganadera Río Caimito, S. A.	220,560	221,434
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	41,632	110,891
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,101</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>397,532</u>	<u>467,665</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,135,000</u>	<u>4,135,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>2,700,000</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	888,288	1,375,611
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,300	541,301
Distribuidores Consolidados, S. A.	321,974	348,633
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,430	196,430
Constructora San Lorenzo, S. A.	31,144	0
Constructora Corona, S. A.	<u>30,711</u>	<u>29,077</u>
	<u>2,461,181</u>	<u>2,942,386</u>
Dividendos por pagar	<u>2,159,213</u>	<u>2,160,274</u>
	Marzo 31,	Marzo 31,
	2010	2009
Ingresos de afiliadas	<u>32,569</u>	<u>23,543</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>65,528</u>	<u>39,050</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>27,187</u>	<u>16,652</u>

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Marzo 31,	Diciembre 31.
	2010	2009
Efectivo y bancos	1,927,238	3,000,147
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,769,315</u>	<u>1,192,668</u>
	<u>3,696,553</u>	<u>4,192,815</u>

Adicionalmente al efectivo y los equivalentes de efectivo, el Grupo mantiene un depósito a plazo con vencimiento original por más de tres meses, por B/.351,793 (Diciembre 2009: B/.151,793).

JKF

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

Notas a los estados financieros consolidados

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,611,749	5,656,232
Alquiler de equipo	4,820,234	4,075,450
Servicios de hotelería	<u>297,335</u>	<u>364,238</u>
	<u>10,729,318</u>	<u>10,095,920</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (j), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Saldo al inicio del año	80,780	168,011
Provisión del año	27,528	179,669
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(266,900)</u>
Saldo al final del año	<u>108,308</u>	<u>80,780</u>

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

(7) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de marzo de 2010 estos valores consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035. Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>
	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(8) Propiedades de inversión, neto

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	512,694	512,694	0	465,531	465,531
Gasto del año	0	11,792	11,792	0	47,163	47,163
Al final del año	0	<u>524,486</u>	<u>524,486</u>	0	<u>512,694</u>	<u>512,694</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,052,952</u>	<u>1,217,898</u>	<u>164,946</u>	<u>1,064,744</u>	<u>1,229,690</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de marzo de 2010 (Diciembre 2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Costo		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	50,853	1,162,029
Ventas y descartes	(312,299)	(316,422)
Reclasificación	<u>(418,693)</u>	<u>(1,746,298)</u>
Al final del año	<u>11,656,317</u>	<u>12,336,456</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	526,824	2,437,918
Ventas y descartes	(300,980)	(228,037)
Reclasificación	<u>(250,440)</u>	<u>(845,097)</u>
Al final del año	<u>8,184,693</u>	<u>8,209,289</u>
Saldo neto	<u>3,471,624</u>	<u>4,127,167</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	<u>31 de marzo de 2010</u>						
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	247,846	18,192,391	20,200,455	4,114,198	5,189,342	49,381,328
Adiciones	0	0	89,378	600,115	6,342	19,415	695,250
Ventas y descargas	0	0	0	(173,695)	0	0	(173,695)
Reclasificación	0	0	0	(96,856)	0	0	(96,856)
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,261,769</u>	<u>20,530,017</u>	<u>4,120,540</u>	<u>5,208,757</u>	<u>49,806,025</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	128,819	3,041,736	11,450,211	2,433,801	3,527,723	20,582,290
Gasto del año	0	0	128,759	820,860	175,431	117,702	1,242,752
Ventas y descargas	0	0	0	(176,843)	0	0	(176,843)
Reclasificación	0	0	0	(38,743)	0	0	(38,743)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>3,170,495</u>	<u>12,055,485</u>	<u>2,609,232</u>	<u>3,645,425</u>	<u>21,609,456</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,027</u>	<u>15,091,274</u>	<u>8,474,532</u>	<u>1,511,308</u>	<u>1,563,332</u>	<u>28,196,569</u>

	<u>31 de diciembre de 2009</u>						
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,069,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	124,141	1,047,037	183,970	268,565	1,623,713
Ventas y descargas	0	(2,549)	0	(500,337)	0	0	(502,886)
Reclasificación	0	0	0	783,573	0	0	783,573
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,192,391</u>	<u>20,200,455</u>	<u>4,114,198</u>	<u>5,189,342</u>	<u>49,381,328</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,639
Gasto del año	0	1,640	504,963	3,588,737	685,927	461,045	5,242,312
Ventas y descargas	0	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,819</u>	<u>3,041,736</u>	<u>11,450,211</u>	<u>2,433,801</u>	<u>3,527,723</u>	<u>20,582,290</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,027</u>	<u>15,150,655</u>	<u>8,750,244</u>	<u>1,680,397</u>	<u>1,661,619</u>	<u>28,799,038</u>

El gasto de depreciación por B/.1,242,752 (2009: B/.5,242,312), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.663,978(2009: B/.3,017,511) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.578,774 (2009: B/.2,224,801).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 11 y 13.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(11) Préstamos por pagar

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	548,958	5,109,812	5,658,770	301,040	4,775,044	5,076,084
Total préstamos hipotecarios	548,958	5,109,812	5,658,770	301,040	4,775,044	5,076,084
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	1,698	0	1,698	2,441	430	2,871
Towerbank	0	0	0	1,399,483	0	1,399,483
Global Bank Corporation	0	422,198	422,198	0	525,698	525,698
HSBC Bank USA	141,647	0	141,647	68,822	107,611	176,433
Total préstamos comerciales	143,343	422,198	565,541	1,470,746	634,739	2,105,485
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	17,070,000	0	17,070,000	17,070,000	0	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Metro Bank, S. A.	495,000	0	495,000	495,000	0	495,000
Global Bank Corporation	550,000	0	550,000	550,000	0	550,000
Banco Aliado	2,575,000	0	2,575,000	875,000	0	875,000
Banco General, S. A.	4,135,000	0	4,135,000	4,135,000	0	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
Banco Panamá, S. A.	2,100,000	0	2,100,000	2,700,000	0	2,700,000
Total valores comerciales rotativos	35,255,000	0	35,255,000	34,155,000	0	34,155,000
	35,947,301	5,532,010	41,479,311	35,926,786	5,409,783	41,336,569

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 5.5% y 7.25% (2009: entre 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales:

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011, e intereses anuales que fluctúan de 4.79% hasta 8% (2009: 4.09% hasta 8.5%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 4.5% hasta 7% (2009: 4.75% y 7.5%).

(12) Terrenos por pagar

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

Las condiciones de pago de esta compra-venta, se establecieron de la siguiente manera:

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

Notas a los estados financieros consolidados

B/.500,000 como abono inicial, y B/.8,500,000 restantes mediante 10 pagos semestrales a capital de B/.850,000, más intereses pagaderos trimestralmente, calculados a la tasa Libor a tres meses más el 2%.

El saldo al 31 de marzo de 2010 ascendía a B/.4,248,000 (Diciembre 31, 2009: B/.5,098,00) y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

(13) Bonos por pagar

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

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Emisión pública 2007				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	31,674,825	32,487,000
Emisión pública 2006				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,301,592	11,508,313
Emisión pública 2005				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	4,866,201	5,089,273
		<u>59,500,000</u>	<u>47,842,558</u>	<u>49,084,586</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			4,952,493	4,672,094
Vencimientos no corrientes			<u>42,890,065</u>	<u>44,412,492</u>
			<u>47,842,558</u>	<u>49,084,586</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones CNV 316-

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

Notas a los estados financieros consolidados

07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

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

Emisión 2005

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

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Al 31 de marzo de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.531,357 (Diciembre 2009: B/.519,847), 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 por B/.555,187 (Diciembre 2009: B/.533,395) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 31 de marzo de 2010, el Grupo mantiene contratos de promesas de compra-venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de depósitos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	3,914,533	7,194,541	11,109,074	5,501,193	7,038,462	12,539,655
Equipo rodante	0	818,389	818,389	0	1,035,052	1,035,052
Equipos menores	0	328,190	328,190	0	329,629	329,629
	3,914,533	8,341,120	12,255,653	5,501,193	8,403,143	13,904,336
Menos depreciación acumulada	2,283,155	3,490,345	5,773,501	2,799,222	3,111,535	5,860,817
	<u>1,631,378</u>	<u>4,850,774</u>	<u>6,482,152</u>	<u>2,781,971</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Periodos terminados:		
Menos de 1 año	2,288,026	3,268,293
Entre uno y dos años	2,003,459	2,003,559
Entre dos y tres años	953,367	950,501
Entre tres y cuatro	227,056	227,056

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

Notas a los estados financieros consolidados

Entre cuatro y cinco	<u>24,078</u>	<u>24,078</u>
Sub-total	5,495,986	6,473,487
Menos cargos financieros	<u>(435,988)</u>	<u>(541,502)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,059,998</u>	<u>5,931,985</u>

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados 31 de marzo de 2010 y 2009, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Gastos de personal	1,298,116	1,177,690
Depreciación	590,566	518,925
Publicidad y promociones	297,653	297,987
Servicios públicos	259,405	200,150
Reparaciones y mantenimiento	174,921	172,659
Gastos bancarios	28,076	50,580
Alquileres	78,764	84,666
Gastos legales y notariales	131,865	158,814
Impuestos	133,889	100,539
Seguridad	88,645	45,234
Cuentas incobrables	27,528	36,114
Comisión de tarjetas	19,045	16,417
Seguros	41,609	30,829
Servicios profesionales	248,339	206,694
Gastos de oficina	36,359	36,195
Gastos de viaje y viáticos	85,258	61,045
Combustible y lubricantes	21,169	11,953
Capacitación y entrenamiento	15,087	3,717
Otras	<u>248,719</u>	<u>215,772</u>
	<u>3,825,013</u>	<u>3,425,890</u>

(18) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de marzo de 2010 y 2009, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Salarios	847,792	776,968
Décimo tercer mes	85,027	78,926
Vacaciones	94,121	86,126
Gastos de representación	89,957	80,283
Participación y otros incentivos	166,299	122,220
Comisiones	65,779	73,142
Seguro social	139,764	130,618
Prima de antigüedad	23,602	21,384
Seguro de vida y hospitalización	27,879	26,204

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

Notas a los estados financieros consolidados

Otras	<u>75,502</u>	<u>72,297</u>
	<u>1,615,722</u>	<u>1,468,168</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2010 fue de 627 (2009: 618 empleados).

Al 31 de marzo de 2010, el gasto de personal por B/.1,615,722 (2009: B/.1,468,168), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.317,606 (2009: B/.290,478) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,298,116 (2009: B/.1,177,690).

(19) Impuestos

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 para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2009, se determinó por el método tradicional (2008: igual).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

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

	2010	2009
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>280,431</u>	<u>280,431</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>280,431</u>	<u>280,431</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Información por segmentos

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
PERIODO TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2010

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Locales Comerciales		Consolidados	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ventas de bienes y servicios	13,683,736	11,219,041	2,789,453	3,342,895	1,820,498	1,973,819	50,144	49,728	18,343,831	16,585,484
Costo de las ventas	10,013,743	8,356,839	1,932,327	2,376,925	352,697	385,461	0	0	12,338,767	11,120,225
Ganancia bruta en ventas	3,669,993	2,862,202	857,126	965,971	1,427,801	1,587,358	50,144	49,728	6,005,064	5,465,259
% de costo sobre ventas	73%	74%	69%	71%	22%	20%			67%	67%
Otros ingresos de operaciones	219,358	71,078	27,475	112,314	20,203	18,072	0	0	267,036	201,454
Gastos de ventas, generales y administrativos	1,572,841	1,466,282	1,030,023	839,157	1,196,146	1,059,754	25,203	20,777	3,825,013	3,425,980
Utilidad en operaciones	2,315,710	1,456,968	-145,422	238,128	251,658	505,676	23,941	28,951	2,447,087	2,240,743
Costos financieros	(447,879)	(483,343)	(190,128)	(284,467)	(3,210)	(185,577)	(193)	(1,042)	(641,410)	(555,419)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,868,831	983,645	(335,550)	(45,359)	248,648	319,099	23,748	27,939	1,805,677	1,285,324
Impuesto sobre la renta Estimado	349,608	205,429	0	0	0	0	7,124	8,382	356,732	213,811
	349,608	205,429	0	0	0	0	7,124	8,382	356,732	213,811
Utilidad neta del periodo	1,519,223	778,216	(335,550)	45,359	248,648	319,099	16,624	19,557	1,448,945	1,071,513
	Vivienda	Equipos	Hoteles	Locales Comerciales	Consolidados					
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Total activos	124,026,107	127,420,383	18,709,215	20,011,540	20,393,560	19,342,299	1,234,185	1,243,184	164,363,467	168,017,405
Total pasivos	79,190,859	84,873,042	17,060,428	16,875,975	15,035,272	14,838,657	72,852	74,720	111,359,411	118,462,595

OKS

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

Notas a los estados financieros consolidados

(21) Compromisos y contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de marzo de 2010 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

(23) Instrumentos financieros

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Las 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. La Junta Directiva es asistida en su función por Auditoría Interna. Auditoría Interna se compromete a regular y revisar los controles y procedimientos de la Administración de riesgo, cuyos resultados son reportados a la Junta Directiva.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2008 y 2009, los límites de compra de determinados clientes se han redefinido, en particular para los clientes que operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

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.

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

Administración del riesgo de liquidez

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

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

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

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.

(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 el estado de utilidad, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición

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

Notas a los estados financieros consolidados

de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.

(26) Eventos subsecuentes

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

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. 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, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) 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 No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo f

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Inyostora Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Efectivo y equivalente de efectivo	3,688,553		3,688,553	1,640,051	880,006	1,176,496
Depósito a plazo fijo	351,793		351,793	0	0	351,793
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,729,318		10,729,318	10,431,983	65,400	211,935
Hipotecas	195,342		195,342	195,342	0	0
Compañías afiliadas	25,243,184	-8,059,927	33,303,091	28,535,901	1,064,488	5,682,702
Partes relacionadas	397,532		397,532	397,487	0	45
Varios	1,157,325		1,157,325	1,141,188	13,064	3,073
	37,723,681	-8,059,927	45,783,608	38,702,901	1,182,952	5,897,755
Menos reserva para cuentas incobrables	108,308		108,308	81,308	0	27,000
Total de cuentas por cobrar, neto	37,615,373	-8,059,927	45,675,300	38,621,593	1,182,952	5,870,755
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	15,723,522		15,723,522	15,723,522	0	0
Costo de construcciones en proceso	28,119,291		28,119,291	28,119,291	0	0
Terrenos	35,357,232		35,357,232	35,357,232	0	0
Equipo de construcción, plazas, reptos. Y mal de const.	8,045,549		8,045,549	8,045,549	0	0
Otros	217,973		217,973	0	111,659	106,304
Total de inventarios	88,463,567	0	88,463,567	88,245,594	111,659	106,304
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	430,231		430,231	92,931	90,249	247,052
Propiedades de inversión, neto	1,217,898		1,217,898	1,217,898	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,471,624		3,471,624	3,471,624	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	49,806,026	1,150,000	48,656,026	27,880,430	9,606,076	11,189,520
Menos depreciación acumulada	21,609,457		21,609,457	16,152,528	1,334,328	4,122,603
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	28,196,569	1,150,000	27,046,569	11,707,902	8,271,750	7,066,917
Depósito en garantía	26,696		26,696	23,774	1,000	1,922
Otros activos	644,092		644,092	583,659	17,641	42,782
	184,393,467	-23,629,927	187,893,394	182,474,107	10,555,268	14,864,021

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hotelas del Caribe, S. A.</u>
Sobregiros bancarios	517,639		517,639	517,639	0	0
Préstamos por pagar	41,479,311		41,479,311	41,479,311	0	0
Terminos por pagar	4,248,000		4,248,000	4,248,000	0	0
Bonos por pagar	47,440,335		47,440,335	47,440,335	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	2,843,660		2,843,660	2,691,446	95,218	67,216
Compañías afiliadas	2,461,181	-8,059,927	10,521,108	7,017,154	1,289,843	2,223,111
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	2,159,213		2,159,213	2,159,512	0	701
Otras	952,680		952,680	436,695	84,123	451,862
Total de documentos y cuentas por pagar	6,418,420	-8,059,927	15,478,347	12,295,273	1,440,184	2,742,850
Gastos acumulados por pagar	1,048,561		1,048,561	869,641	69,918	88,122
Ingresos diferidos	70,872		70,872	6,757	0	64,115
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	115,452		115,452	115,452	0	0
Depósitos de clientes	2,439,475		2,439,475	2,416,221	0	23,254
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	5,059,998		5,059,998	4,988,754	71,244	0
Impuesto sobre la renta diferido	280,431		280,431	280,431	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	241,097		241,097	241,097	0	0
Total del pasivo	111,359,711	-8,059,927	119,419,638	114,918,911	1,581,348	2,918,381
Patrimonio de los accionistas:						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	18,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	52,126,326		52,126,326	46,687,766	-1,026,080	6,464,640
Total del patrimonio de los accionistas	53,003,756	-15,470,000	88,473,756	47,555,196	8,973,920	11,844,640
	164,363,467	-23,529,927	197,893,394	162,474,107	10,555,268	14,864,021

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
 Periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Senno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Ventas netas:						
Viviendas	11,250,289		11,250,289	11,250,289	0	0
Terrenos	2,286,432		2,286,432	2,286,432	0	0
Viveros y bebidas	194,804		194,804	0	194,804	0
Equipos y piezas	1,763,377	0	1,763,377	1,763,377	0	0
Alquiler de equipos	1,026,076	0	1,026,076	1,026,076	0	0
Hotelería	1,625,694		1,625,694	0	401,341	1,224,353
Avances de obras facturadas	197,159	0	197,159	197,159	0	0
Total de ventas netas	18,343,831	0	18,343,831	18,523,333	596,145	1,224,353
Costo de las ventas:						
Viviendas	9,159,189	0	9,159,189	9,159,189	0	0
Terrenos	854,554		854,554	854,554	0	0
Viveros y bebidas	62,424		62,424	0	62,424	0
Equipos y piezas	1,452,303	0	1,452,303	1,452,303	0	0
Alquiler de equipos	489,024	0	489,024	489,024	0	0
Hotelería	330,273		330,273	0	96,275	233,998
Total de costos de las ventas	12,339,767	0	12,338,767	11,946,070	166,699	233,998
Ganacia bruta en ventas	6,005,064	0	6,005,064	4,577,263	437,446	990,355
Otros ingresos (egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	32,569	-7,774	40,343	25,343	0	15,000
Ingresos por Alquiler	13,754		13,754	13,754	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	14,577		14,577	14,577	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	206,136		206,136	200,933	-189	5,392
Total otros ingresos de operaciones	267,036	-7,774	274,810	254,607	-189	20,392
Gastos generales y administrativos	3,825,013	2,650	3,822,363	2,656,314	621,762	645,287
Egresos compañías afiliadas	0	-10,424	10,424	0	2,253	8,171
Utilidad en operaciones	2,447,087	0	2,447,087	2,176,556	-86,758	357,289
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	3,046		3,046	609	2,138	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-577,136		-577,136	-575,518	-1,618	0
Intereses pagados sobre bonos	-52,279		-52,279	-51,968	0	-311
Amortización de costo de emisión de bonos	-15,083		-15,083	-15,083	0	0
Varios, neto	42		42	42	0	0
Total de costos financieros, neto	-541,410	0	-541,410	-541,819	520	-311
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,805,677	0	1,805,677	1,534,937	-86,238	356,978
Impuesto sobre la renta, estimado	356,732		356,732	356,732	0	0
	356,732		356,732	356,732	0	0
Utilidad (pérdida) neta	1,448,945	0	1,448,945	1,178,205	-86,238	356,978
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	50,677,381		50,677,381	45,509,551	-939,842	6,107,662
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	52,125,326	0	52,125,326	46,687,766	-1,026,080	6,464,640

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2009

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

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



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

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

Informe de los auditores independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009, y los estados consolidados de utilidades integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los auditores

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

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

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

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2009, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

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

KPMG

15 de marzo de 2010
Panamá, República de Panamá

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	8,032,176	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4, 5	1,582,007	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,217,975	13,541,651
Hipotecas		1,080,194	1,483,631
Préstamos comerciales		342,895	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,766,558 (2008: B/.3,630,967)		4,581,732	4,454,701
Alquileres de locales comerciales		111,256	139,892
Partes relacionadas	4	1,204,944	1,222,970
Varias		1,485,722	1,539,826
		<u>19,024,718</u>	<u>22,802,952</u>
Menos provisión para cuentas incobrables	6	(411,340)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		<u>18,613,378</u>	<u>22,346,519</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	7,384,991	4,852,166
Costos de construcción en proceso		38,529,522	33,798,881
Terrenos	13, 14, 15	38,284,614	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		9,813,097	12,237,871
Viveres y bebidas		173,319	158,509
Otros		387,073	464,691
Total de inventarios		<u>94,572,616</u>	<u>91,138,593</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4, 7, 15	42,109,734	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8, 13	13,043,607	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9, 18	4,127,167	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10, 13, 15	42,192,978	45,613,126
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	434,138	699,795
Otros activos	12, 16	2,002,156	1,709,776
Total de los activos		<u>226,709,957</u>	<u>227,942,386</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Préstamos por pagar	4, 13	41,336,569	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,098,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	15	49,475,685	50,879,564
Menos costos de emisión		452,806	531,601
Bonos por pagar, neto		<u>49,022,879</u>	<u>50,347,963</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,987,600	8,349,770
Otras		1,566,033	2,448,283
Total de cuentas por pagar		<u>5,553,633</u>	<u>10,798,053</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,595,491	1,516,421
Ingresos diferidos		75,347	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		378,138	168,537
Depósitos de clientes	17	4,135,632	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	5,931,985	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		4,660	700,880
Total de pasivo		<u>113,132,334</u>	<u>122,672,476</u>
Patrimonio:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2009 y 2008		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	29,620,342	24,864,008
Utilidades no distribuidas		71,270,032	67,720,290
Total del patrimonio de la participación controladora		<u>113,516,182</u>	<u>105,210,106</u>
Interés minoritario		61,441	59,804
Total de patrimonio		<u>113,577,623</u>	<u>105,269,910</u>
Compromisos y contingencias	23, 24		
Total de los pasivos y patrimonio		<u><u>226,709,957</u></u>	<u><u>227,942,386</u></u>

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

Estado consolidado de utilidades integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	22	76,987,395	76,541,277
Costo de las ventas	20	52,221,676	51,482,563
Ganancia bruta en ventas		<u>24,765,719</u>	<u>25,058,714</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler de inmuebles y locales comerciales		2,141,937	1,933,507
Intereses ganados en financiamientos		871,576	995,190
Otros ingresos operacionales		497,371	776,153
Total de otros ingresos de operaciones		<u>3,510,884</u>	<u>3,704,850</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 19, 20	18,044,115	17,151,611
Resultado de las actividades de operación		<u>10,232,488</u>	<u>11,611,953</u>
Ingresos (costos) financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		226,116	260,630
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(2,369,064)	(1,861,661)
Intereses pagados sobre bonos	4, 15	(1,078,570)	(1,366,339)
Amortización de costos de emisión de bonos		(204,211)	(290,871)
Dividendos ganados	4	1,283,878	1,230,741
Varios, neto		1,555	54,245
Total de costos financieros, neto		<u>(2,140,296)</u>	<u>(1,973,255)</u>
Participación en asociadas	7	50,121	(319,357)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>8,142,313</u>	<u>9,319,341</u>
Impuesto sobre la renta	21	1,413,411	1,549,126
Impuesto sobre la renta diferido		54,411	11,763
Total de impuesto sobre la renta		<u>1,467,822</u>	<u>1,560,889</u>
Utilidad neta del período		<u>6,674,491</u>	<u>7,758,452</u>
Otras utilidades integrales:			
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta		4,756,334	(6,170,964)
Total de utilidades integrales del período		<u>11,430,825</u>	<u>1,587,488</u>
Atribuible a:			
Accionistas de la controladora		11,429,188	1,586,245
Interés minoritario		1,637	1,243
Total de utilidades integrales del período		<u>11,430,825</u>	<u>1,587,488</u>
Utilidad neta por acción		<u>1.30</u>	<u>1.52</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	Atribuible a la participación de la controladora						Total del patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	
Saldo al 1 de enero de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	106,959,789
Total de las utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	7,757,209	7,757,209	7,758,452
Utilidad neta - 2008	0	0	0	0	7,757,209	7,757,209	7,758,452
Otras utilidades integrales	0	0	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	(6,170,964)
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	0	0	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	(6,170,964)
Total de otras utilidades integrales	0	0	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	(6,170,964)
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	(6,170,964)	7,757,209	1,586,245	1,587,488
Contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,277,367)	(3,277,367)	(3,277,367)
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,277,367)	(3,277,367)	(3,277,367)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,277,367)	(3,277,367)	(3,277,367)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	105,269,910
Saldo al 1 de enero de 2009	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	6,672,854	6,672,854	6,674,491
Otras utilidades integrales	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	4,756,334
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	4,756,334
Total de otras utilidades integrales	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	4,756,334
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	4,756,334	6,672,854	11,429,188	11,430,825
Contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	(3,123,112)
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	(3,123,112)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	(3,123,112)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	113,516,182	113,577,623

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	6,674,491	7,758,452
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	321,908	293,262
Depreciación	8,678,097	7,378,813
Amortización de franquicia	38,990	38,518
Costos financieros, netos	2,140,296	1,973,255
Gasto de impuesto sobre la renta	1,467,822	1,560,889
Pérdida en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	74,124	12,199
Participación en resultados de asociadas	(50,121)	319,357
	<u>19,345,607</u>	<u>19,334,745</u>
Cambio en cuentas por cobrar	3,039,415	1,571,995
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	353,792	(566,935)
Cambio en inventarios	(3,132,008)	(20,466,727)
Cambio en otros activos	(26,723)	419,206
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(5,456,216)	(1,254,219)
Cambio en gastos e impuestos acumulados por pagar	(407,549)	693,798
Cambio en otros pasivos	(20,812)	2,506,261
	<u>13,695,506</u>	<u>2,218,124</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,222,389)	(505,984)
Intereses pagados	(4,850,524)	(5,273,378)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación	<u>6,622,593</u>	<u>(3,561,238)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	871,576	995,190
Dividendos recibidos	1,283,878	1,230,741
Adquisición de propiedades de inversión	0	(1,778,022)
Adquisición de equipos en arrendamiento	(1,162,029)	(2,118,536)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(2,000,347)	(10,081,267)
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	135,720	568,102
Disminución en depósitos a plazo fijo	1,784,883	703,690
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	905	1,739,573
Pagos por adquisición de bonos y acciones	(44,967)	(179,978)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	18,026	(1,144,796)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión	<u>887,645</u>	<u>(10,065,303)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(39,573,810)	(35,821,322)
Producto de obligaciones bancarias	38,608,117	47,398,988
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	16,953,000
Bonos redimidos	(1,403,879)	(9,533,227)
Dividendos pagados	(3,123,112)	(3,277,367)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(5,492,684)</u>	<u>15,720,072</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>2,017,554</u>	<u>2,093,531</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>6,014,622</u>	<u>3,921,091</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>8,032,176</u>	<u>6,014,622</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2009

(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.

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

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

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 15 de marzo de 2010.

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere de la administración, juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y presunciones subyacentes son revisadas sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación y en cualquier período futuro afectado.

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar, el valor razonable de las inversiones en valores de capital disponibles para la venta.

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) Descripción general

Iniciando el 1 de enero de 2009, el Grupo ha cambiado sus políticas contables en las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: revelación

(ii) Determinación y presentación de los segmentos de operación

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 22.

Notas a los estados financieros consolidados

La información por segmentos comparativa ha sido re-expresada de conformidad con las disposiciones transitorias de dicha norma. Debido a que el cambio de política contable sólo impacta aspectos de presentación y revelación de aspectos, no hay impacto en las ganancias por acción.

(iii) Presentación de los estados financieros

El Grupo aplica la NIC 1 revisada, *Presentación de Estados Financieros (2007)*, que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, el Grupo presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio, todos los cambios de accionistas en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son de accionistas se presentan en el estado consolidado de utilidades integrales.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la Norma revisada. Debido a que el cambio en política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en ganancias por acción.

(iv) Instrumentos Financieros: Revelación

El Grupo aplica la NIIF 7 (Revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado situación financiera.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas eran aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(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, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

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

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores disponibles para la venta

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) *Capital en acciones*

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

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) *Reconocimiento y medición*

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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 ganancias y pérdidas en la medida que se incurren.

(iv) **Depreciación**

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

(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 patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 ganancias y pérdidas.

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

(g) Inventarios

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.1,767,878 para el año 2009 (2008: B/.1,776,047).

Notas a los estados financieros consolidados

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen sobre la base del método de acumulación, una vez cumplidos los siguientes requisitos:

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(l) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta 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.

Notas a los estados financieros consolidados

(n) *Información de segmento*

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

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

(ñ) *Utilidad neta por acción*

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

(o) *Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas*

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2009, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados.

- NIIF 3 (Revisado) – *Combinación de Negocios y Enmienda a la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados* fueron emitidas el 10 de enero de 2008. Las revisiones y enmiendas a las normas son de aplicación prospectiva a combinaciones de negocios en la que las fechas de adquisición es en o después del inicio del primer período de preparación de informes financieros o después del 1 de julio de 2009. Los efectos que estos cambios tendrán en los estados financieros consolidados dependerán de la incidencia y programación de combinaciones de negocios que ocurran en o después del 1 de enero de 2010.
- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – *Derivados Incorporados* fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para períodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – *Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición*.

Al 31 de diciembre de 2009, un número de enmiendas a las normas e interpretaciones han sido emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que no han sido aplicadas en la preparación de estos financieros consolidados.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,293,354</u>	<u>1,306,949</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>843,099</u>	<u>119,313</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1,518,007</u>	<u>0</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>511,226</u>	<u>1,729,496</u>
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	<u>1,430,214</u>	<u>1,430,214</u>
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	608,696	794,794
Agroganadera Río Cairito, S. A. (2)	459,031	297,576
Otras	<u>137,217</u>	<u>130,600</u>
	<u>1,204,944</u>	<u>1,222,970</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>32,874,198</u>	<u>27,708,253</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,135,000</u>	<u>1,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>1,380,780</u>
Compensaciones pagadas a directores y Gerencia clave	<u>1,173,867</u>	<u>1,175,575</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>185,583</u>	<u>315,118</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>23,074</u>	<u>14,490</u>
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	<u>809,671</u>	<u>818,787</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>1,174,078</u>	<u>1,080,152</u>

(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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,798,301	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>4,233,875</u>	<u>1,729,496</u>
	<u>8,032,176</u>	<u>6,014,622</u>

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

	<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>31 de diciembre</u>	
			<u>2009</u>	<u>2008</u>
Banco General, S. A. (1)		Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Banco internacional de Costa Rica, S. A.		Abril 5, 2010	151,793	0
Global Bank, S. A.		Enero 3, 2009	0	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.		Enero - Febrero 2009	0	<u>1,782,676</u>
			<u>1,582,007</u>	<u>3,366,890</u>

(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

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,656,232	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	4,075,450	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	454,853	501,386
Otras	<u>31,340</u>	<u>26,887</u>
	<u>10,217,975</u>	<u>13,541,651</u>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
No vencidas	7,377,853	8,867,299
Vencidas a 30 días	519,825	311,585
Vencidas a 60 días	340,671	975,110
Vencidas a más de 90 días	<u>1,979,626</u>	<u>3,387,657</u>
	<u>10,217,975</u>	<u>13,541,651</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(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:

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	456,433	238,319
Provisión del año	321,908	293,262
Cargos contra la provisión	<u>(367,001)</u>	<u>(75,148)</u>
Saldo al final del año	<u>411,340</u>	<u>456,433</u>

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

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Valores disponibles para la venta	38,884,950	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	<u>2,954,462</u>	<u>2,919,985</u>
	<u>42,109,734</u>	<u>37,274,859</u>

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 85% (2008: 81%) del saldo de la cuenta fue, valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Bonos del Estado Panameño	0	650
Certificados de participación negociables	<u>270,322</u>	<u>262,560</u>
	<u>270,322</u>	<u>263,210</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,954,462 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de diciembre 2009 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.50,121 (2008: pérdida neta de B/.319,357). A finales del mes de diciembre de 2009 se dispuso de la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S. A.

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	<u>Propiedad</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	0%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

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

<u>2009</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Ganancia</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>6.384.009</u>	<u>519.777</u>	<u>5.864.232</u>	<u>95.128</u>	<u>68.957</u>

<u>2008</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Ganancia (Pérdida)</u>
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	<u>3.425.494</u>	<u>4.033.796</u>	<u>(608.302)</u>	<u>2.704.965</u>	<u>(331.118)</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>6.261.644</u>	<u>483.304</u>	<u>5.778.340</u>	<u>2.295.907</u>	<u>1.152.070</u>

(8) Propiedades de inversión, neto

	<u>Diciembre 31, 2009</u>			<u>Diciembre 31, 2008</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	2,784,740	12,595,333	15,380,073
Adición	0	0	0	429,666	1,348,356	1,778,022
Ventas y descartes	0	0	0	0	(22,982)	(22,982)
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Gasto del año	0	341,957	341,957	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	0	0	0	0	(6,512)	(6,512)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,091,506</u>	<u>4,091,506</u>	<u>0</u>	<u>3,749,549</u>	<u>3,749,549</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>9,829,201</u>	<u>13,043,607</u>	<u>3,214,406</u>	<u>10,171,158</u>	<u>13,385,564</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2009 (2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	31 de diciembre	
	2009	2008
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	1,162,029	2,118,536
Ventas y descartes	(316,422)	(683,360)
Reclasificación	(1,746,298)	0
Al final del año	<u>12,336,456</u>	<u>13,237,147</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	2,437,918	2,071,335
Ventas y descartes	(228,037)	(198,206)
Reclasificación	(845,097)	0
Al final del año	<u>8,209,289</u>	<u>6,844,505</u>
Al final del año	<u>4,127,167</u>	<u>6,392,642</u>

Al 31 de diciembre de 2009 (2008: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	30 de diciembre de 2009					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	235,042	1,060,788	443,606	260,911	2,000,347
Ventas y descartes	0	(16,611)	(500,337)	0	0	(516,948)
Reclasificación	0	(274,559)	783,573	0	0	509,014
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,132,552</u>	<u>20,891,353</u>	<u>9,427,194</u>	<u>5,169,912</u>	<u>70,166,595</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	784,122	3,605,238	1,037,136	471,726	5,898,222
Ventas y descartes	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	<u>0</u>	<u>5,204,142</u>	<u>12,406,660</u>	<u>6,572,131</u>	<u>3,790,684</u>	<u>27,973,617</u>
SalDOS netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>21,928,410</u>	<u>8,484,693</u>	<u>2,855,063</u>	<u>1,379,228</u>	<u>42,192,978</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

	31 de diciembre de 2008					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	0	(71,384)	(153,074)	0	(7,601)	(232,059)
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,188,680</u>	<u>19,547,329</u>	<u>8,983,588</u>	<u>4,909,001</u>	<u>68,174,182</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	368,347	4,977,507
Ventas y descartes	0	0	(152,990)	0	(392)	(153,382)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,420,020</u>	<u>9,287,083</u>	<u>5,534,995</u>	<u>3,318,958</u>	<u>22,561,056</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,768,660</u>	<u>10,260,246</u>	<u>3,448,593</u>	<u>1,590,043</u>	<u>45,613,126</u>

Al 31 de diciembre de 2009, el gasto de depreciación por B/.5,898,222 (2008: B/.4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,890,133 (2008: B/.2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,918,089 (2008: B/.2,199,228).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	0	(38,518)	(38,518)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(38,990)	(38,990)
Ajuste	(226,667)	0	(226,667)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>855,000</u>	<u>(420,862)</u>	<u>434,138</u>

(12) Otros activos

	31 de diciembre	
	2009	2008
Impuestos pagados por adelantado	365,048	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	586,810	392,614
Depósitos en garantía	113,143	177,435
Fondo de cesantía	848,249	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	<u>2,002,156</u>	<u>1,709,776</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Préstamos por pagar

	<u>31 de diciembre de 2009</u>			<u>31 de diciembre de 2008</u>		
	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	<u>301,040</u>	<u>4,775,044</u>	<u>5,076,084</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>301,040</u>	<u>4,775,044</u>	<u>5,076,084</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	2,441	430	2,871	4,171	3,053	7,224
Towerbank	1,399,483	0	1,399,483	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	0	0	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	0	0	0	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	0	526,698	526,698	3,958,000	0	3,958,000
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	<u>1,268,822</u>	<u>1,607,611</u>	<u>2,876,433</u>	<u>9,631,917</u>	<u>86,386</u>	<u>9,718,303</u>
Total préstamos comerciales	<u>2,670,746</u>	<u>2,134,739</u>	<u>4,805,485</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	17,070,000	0	17,070,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,000,000	0	1,000,000
Metro Bank, S. A.	495,000	0	495,000	0	0	0
Global Bank Corporation	550,000	0	550,000	0	0	0
Banco Aliado	875,000	0	875,000	0	0	0
Banco General, S. A.	4,135,000	0	4,135,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	550,000	0	550,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>0</u>	<u>2,700,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>31,455,000</u>	<u>0</u>	<u>31,455,000</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>34,426,786</u>	<u>6,909,783</u>	<u>41,336,569</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

Préstamos hipotecarios

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 7.25% (2008: 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (2008: 4.63% hasta 8%).

Valores comerciales rotativos

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 4.5% hasta 7.5% (2008: 5.25% 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.

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%.

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

Notas a los estados financieros consolidados

El saldo al 31 de diciembre de 2009 ascendía a B/.5,098,000 (2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

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

(15) Bonos por pagar

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

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			2009	2008
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,508,313	12,000,000
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,089,275	5,913,037
<u>Emisión privada 2003</u>				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	<u>850,000</u> <u>60,350,000</u>	<u>391,097</u> <u>49,475,685</u>	<u>479,527</u> <u>50,879,564</u>
Desglose: Vencimientos a un año			1,511,826	1,305,478
Vencimientos a más de un año			<u>47,963,859</u>	<u>49,574,086</u>
			<u>49,475,685</u>	<u>50,879,564</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75 anual.
- (b) El HSBC Bank (Panamá), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses de sus respectivas fechas de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.827,125 (2008: 491,688).

Emisión 2005

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

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

- (e) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.596,269 (2008: 727,028).

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(d) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.88,432 (2008: B/.86,763).

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.750,524 (2008: B/.667,484), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.848,248 (2008: B/.720,591) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de diciembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,501,193	7,038,462	12,539,655	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	<u>5,501,193</u>	<u>8,403,143</u>	<u>13,904,336</u>	<u>4,970,257</u>	<u>6,797,867</u>	<u>11,768,124</u>
Menos depreciación acumulada	<u>2,749,222</u>	<u>3,111,595</u>	<u>5,860,817</u>	<u>1,703,351</u>	<u>1,922,411</u>	<u>3,625,762</u>
	<u>2,751,871</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,268,293	3,319,142
Entre uno y dos años	2,003,559	2,629,558
Entre dos y tres años	950,501	1,235,047
Entre tres y cuatro	227,056	661,905
Entre cuatro y cinco	<u>24,078</u>	<u>169,267</u>
Sub-total	6,473,487	8,014,919
Menos cargos financieros	<u>(541,502)</u>	<u>(783,931)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,931,985</u>	<u>7,230,988</u>

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Gastos de personal	6,039,935	5,950,309
Depreciación	3,260,046	2,529,199
Publicidad y promociones	1,478,918	1,432,366
Servicios públicos	1,088,035	1,159,994
Reparaciones y mantenimiento	1,087,233	816,827
Gastos bancarios	119,285	167,388
Alquileres	384,335	351,884
Gastos legales y notariales	561,006	582,542
Impuestos	638,075	480,564
Seguridad	300,207	265,995
Seguros	143,628	158,015
Servicios profesionales	715,533	733,829
Gastos de oficina	202,722	199,330
Gastos de viaje y viáticos	315,409	330,271
Cuentas incobrables	321,908	293,262
Gastos de preapertura actividad hotelera	91,126	402,784
Otras	<u>1,296,714</u>	<u>1,297,052</u>
	<u>18,044,115</u>	<u>17,151,611</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008, los gastos de personal incurridos, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Salarios	6,815,119	6,437,930
Décimo tercer mes	649,040	605,157
Vacaciones	690,318	657,913
Gastos de representación	621,745	635,328
Participación y otros incentivos	684,419	750,415
Comisiones	338,513	425,918
Seguro social	1,096,661	1,037,736
Prima de antigüedad	139,436	144,622
Seguro de vida y hospitalización	112,736	96,964
Otras	<u>550,711</u>	<u>493,904</u>
	<u>11,698,698</u>	<u>11,285,887</u>

El número promedio de empleados al 31 de diciembre de 2009 era de 1,041 (2008: 994). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2009 el gasto de personal por B/.11,698,698 (2008: B/.11,285,887 fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.5,658,763 (2008: B/.5,335,578) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.6,039,935 (2008: B/.5,950,309).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

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

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2009</u>		<u>2008</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>8,142,313</u>		<u>9,319,341</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	30	2,442,694	30	2,795,802
Incentivos fiscales, neto	(9)	(722,526)	(8)	(743,757)
Ingresos no gravables	(9)	(760,794)	(6)	(520,143)
Pérdidas en asociadas	1	120,488	1	116,691
Ajuste de consolidación, neto	4	314,957	(1)	(127,208)
Gastos no deducibles y otros	1	73,003	1	39,504
Total del impuesto sobre la renta	<u>18</u>	<u>1,467,822</u>	<u>17</u>	<u>1,560,889</u>

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio	(11,763)	0
Ingresos diferidos	(4,693)	218,950
Construcción en proceso	(49,718)	(230,713)
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>(66,174)</u>	<u>(11,763)</u>

Otros impuestos

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
(Expresado en balboas)

(22) Información de segmentos, continuación

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS		
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	
Ingresos de clientes externos	48,490	40,119	9,872	9,727	11,457	17,353	3,754	9,310	0	0	0	0	0	0	0	0	0	76,987	76,512
Ventas	34,460	30,256	7,816	7,485	8,169	11,835	1,977	1,806	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32,292	31,483
Costos de las ventas	11,910	9,853	2,256	2,242	3,288	5,519	2,281	7,504	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24,765	25,028
Ganancia neta en ventas	0	24	0	0	0	0	0	0	1,331	1,269	531	824	864	965	0	0	0	3,572	3,709
Otros ingresos de operaciones:	43	111	0	0	0	0	0	0	1,231	1,288	811	622	0	0	0	0	0	2,142	1,934
Alquiler de inmuebles y locales comerciales	73	430	27	20	315	284	25	30	0	0	1	23	2	315	81	0	0	872	605
Intereses ganados en financiamiento	116	502	27	20	316	284	25	30	1,331	1,269	531	824	864	965	0	0	0	498	776
Otros ingresos operacionales	2,326	2,174	1,110	1,076	3,063	3,702	5,246	4,818	590	602	360	205	603	641	0	0	0	13,802	13,328
Total de otros ingresos de operaciones	3,483	3,131	165	168	160	163	112	103	166	96	46	36	125	117	0	0	0	4,243	3,813
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,619	5,365	1,288	1,243	3,784	3,868	5,260	4,841	820	877	478	331	728	758	0	0	0	10,044	11,151
Distribución de gastos corporativos	0,237	5,113	595	1,018	(101)	1,056	1,947	2,831	685	592	414	293	136	287	0	0	0	10,233	11,812
Utilidad en operaciones	200	261	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	276	261
Costos de financiamiento, neto:	(1,557)	(1,439)	(127)	(159)	(932)	(925)	(676)	(633)	(107)	(137)	(59)	0	0	0	0	0	0	(3,496)	(3,228)
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	(201)	(287)	0	(1)	0	(6)	0	0	(2)	(1)	(1)	0	0	0	0	0	0	(704)	(291)
Intereses pagados en financiamientos	1,204	1,231	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,284	1,231
Amortización de costos de emisión de bonos	2	54	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	54
Dividendos pagados	(204)	(178)	(109)	(154)	(922)	(822)	(676)	(633)	(109)	(139)	(59)	0	0	0	0	0	0	(3,149)	(1,973)
Varios, netos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de otros costos financieros, neto	5,970	4,043	878	929	(1,103)	1,033	1,271	1,893	536	463	354	241	138	207	58	(154)	58	3,143	9,310
Participación en resultados de asociadas	910	869	264	292	0	225	15	146	175	136	0	0	22	31	0	0	0	1,414	1,549
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	54	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54	12
Impuesto sobre la renta	4,122	612	487	(1,103)	680	1,256	1,752	411	317	354	241	114	170	50	(183)	50	(183)	5,672	7,769
Utilidad neta	100,183	105,688	8,711	9,449	10,079	25,653	22,574	22,733	8,925	9,430	6,543	6,307	6,770	8,082	47,729	41,812	266,710	227,842	
Total activos	39,065	39,009	3,459	4,170	14,505	21,688	13,301	14,016	1,884	1,800	2,110	2,115	204	164	41,342	38,493	113,132	122,872	
Otra información:	3,480	2,763	359	463	2,852	1,830	1,564	795	235	283	157	143	30	38	0	0	0	8,078	7,319
Depreciación																			

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.532,590 (2008: B/.727,675).

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

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2009 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el impuesto sobre la renta.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

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

(b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta

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

(26) Instrumentos financieros

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos 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.

Notas a los estados financieros consolidados

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. La Junta Directiva es asistida en su función por Auditoría Interna. Auditoría Interna se compromete a regular y revisar los controles y procedimientos de la Administración de riesgo, cuyos resultados son reportados a la Junta Directiva.

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 clasifican 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.

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2008 y 2009, los límites de compra de determinados clientes se han redefinido, en particular para los clientes que

Notas a los estados financieros consolidados

operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

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

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

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

El Grupo utiliza un costeo basado en actividades para costear sus productos y servicios, que le asiste en la supervisión de los requisitos de flujo de efectivo y la optimización de su rendimiento efectivo de las inversiones. Normalmente, el Grupo se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un período de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales. Además, al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía cartas de créditos abiertas pero no utilizadas por B/.532,590 (2008: B/.727,675). Véase nota 23.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	Valor registrado <u>2009</u>	6 meses <u>o menos</u>	6 a 12 <u>meses</u>	Más de 12 <u>meses</u>
Préstamos por pagar	41,336,569	18,511,937	15,914,84	6,909,783
Terrenos por pagar	5,098,000	850,000	850,000	3,398,000
Bonos por pagar	49,475,685	755,913	755,913	47,963,859
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,931,985	1,667,257	1,290,806	2,973,922
Cuentas por pagar y otras	11,790,171	7,839,113	1,121,527	2,829,531
<u>Pasivos financieros no derivados</u>	Valor registrado <u>2008</u>	6 meses <u>o menos</u>	6 a 12 <u>meses</u>	Más de 12 <u>meses</u>
Préstamos por pagar	41,003,259	18,245,016	18,952,137	3,806,106
Terrenos por pagar	6,800,000	850,000	850,000	5,100,00
Bonos por pagar	50,879,564	649,739	655,739	49,574,086
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	1,414,211	1,441,218	4,375,559
Cuentas por pagar y otras	17,204,068	12,824,873	1,091,535	3,287,660

Riesgo de mercado

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

Administración de capital

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

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

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

Jerarquía del Valor Razonable

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

Nivel 1: Los precios cotizados en mercados para activos y pasivos idénticos.

Nivel 2: Otras entradas distintas a los precios cotizados incluidos en el nivel 1 que son observables para el activo y pasivo directa (p.e. precios) o indirectamente (p.e. derivado de precios).

Nivel 3: Entradas del activo o pasivo que no están basado en datos de mercados observables (inobservables)

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

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2009

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros disponibles para la venta	<u>36.829.205</u>	<u>0</u>	<u>2.055.745</u>	<u>38.884.950</u>

31 de diciembre de 2008

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros disponibles para la venta	<u>32.035.664</u>	<u>0</u>	<u>2.056.000</u>	<u>34.091.664</u>

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- b) *Valores disponibles para la venta*
Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es generalmente determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil (véase la nota 7).

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

(28) Evento subsecuente

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

Notas a los estados financieros consolidados

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. 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, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) 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 No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2003

(Expresado en balboas)

Activos	Comercializado	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Sociedad Urbancibara del Caribe, S. A. y Subsidiarias		Inmobiliaria Sucre, S.A.		Subsidiarias no Operativas, S.A.		Construcciona Diferenciada, S.A.		Construcciona Caracas, S.A.		Inversiones Sucre, S.A.		Vacation Panama Tours, S.A.		Caribbean Franchises Development Corp.		
				8,032,176	0	8,032,175	129,858	4,102,815	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,592,007	0	1,592,007	1,430,214	151,793	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositos a plazo fijo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	10,217,975	0	10,217,975	0	10,095,920	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos	1,080,194	0	1,080,194	0	207,713	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestamos personales	4,591,732	0	4,591,732	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestamos comerciales	342,895	0	342,895	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(40,167,613)	(40,167,613)	1,485,691	25,075,739	5,251,062	80,293	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquileres	111,256	0	111,256	0	18,782	87,597	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partes relacionadas	1,204,944	0	1,204,944	1,502	487,665	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Varios	1,485,722	(2,575,959)	(1,090,237)	2,695,791	959,135	150,877	940	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión para cuentas incoables	19,024,718	(42,743,571)	(23,718,853)	(4,174,383)	37,421,954	5,479,436	150,877	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de cuentas por cobrar, neto	411,340	0	411,340	0	93,760	35,981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	18,513,378	(42,743,571)	(24,230,193)	4,174,383	37,341,174	5,143,455	1,317,024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	7,384,591	0	7,384,591	0	7,384,591	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	38,529,522	0	38,529,522	0	37,258,245	1,271,277	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	38,294,614	(714,191)	37,580,423	0	38,319,810	2,677,311	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	8,613,097	0	8,613,097	0	9,913,097	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros	173,318	0	173,318	0	34,529	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	387,073	0	387,073	0	173,073	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de inventarios	91,572,616	(714,191)	90,858,425	0	90,991,705	3,050,568	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en bonos y acciones, neto	42,109,734	(4,621,153)	37,488,581	46,379,044	249,071	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	13,043,607	0	13,043,607	0	1,229,630	8,615,847	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo en arrendamiento, neto	4,127,167	0	4,127,167	0	4,127,167	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Remuebles, mobiliario y equipo, al costo	70,165,502	(431,479)	69,734,023	0	49,381,330	783,376	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Miense depreciación acumulada	27,973,614	(243,787)	27,729,827	0	20,562,292	143,336	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	42,191,888	(675,266)	41,516,622	0	28,799,038	639,950	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Franchises, neto	434,138	0	434,138	0	7,777	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	2,602,158	(15,145)	2,587,013	125	1,053,196	48,132	1,960	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de los activos	216,700,957	(42,743,571)	173,957,386	52,114,224	168,103,419	18,598,052	3,319,004	67,890	542,130	10,063	13,900,600	14,565	21,072	136,900	550	783,442	19,950,203	213,049	14,565	6,069,887	20,534,128	13,291,319

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera, continuación

(Expresado en dólares)

Pasivos y patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias		Inmobiliaria Sucre, S.A.	Subsidiarias no Operativas	Construcción San Lorenzo, S.A.	Distribuidores Consorcios, S.A.	Construcción Corona, S.A.	Inversiones Sucre, S.A.	Vacación Panama Tour, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
				S.A.	S.A. y Subsidiarias										
Pólizas por pagar	41,335,560	0	41,335,560	0	41,335,560	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tarjetas por pagar	5,095,000	0	5,095,000	0	5,095,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	-8,022,870	(15,145)	-8,038,015	0	-8,038,015	0	0	0	0	0	0	0	0	0	372,018
Cuentas por pagar	3,997,600	0	3,997,600	0	3,997,600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	0	(40,161,193)	-40,161,193	2,890,165	2,942,366	7,230,243	184,846	11,158	123,304	55,971	12,412,850	12,887	0	0	552,873
Compañías afiliadas	2,645	0	2,645	0	2,645	1,170	0	0	0	0	0	0	0	0	14,287,416
Partes relacionadas	1,563,389	0	1,563,389	6,860	1,107,875	91,024	0	3,482	2,291	3,122	41,219	0	0	0	386,168
Otros	5,553,533	(40,161,193)	-34,607,660	2,697,191	7,474,830	7,323,516	184,846	14,650	128,598	59,093	12,465,459	13,661	0	0	16,156,255
Total de cuentas por pagar	1,555,491	(214,357)	1,341,134	0	1,341,134	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	75,347	0	75,347	0	75,347	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos diferidos	374,138	0	374,138	0	374,138	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar	4,135,632	0	4,135,632	0	4,135,632	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos acumulados por pagar sobre bonos	5,931,985	0	5,931,985	0	5,931,985	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de empleados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos sobre la renta por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de los pasivos	113,132,334	(42,972,074)	70,160,260	2,697,191	7,474,830	7,401,745	184,846	64,371	129,548	119,765	12,622,259	17,716	0	0	16,157,191
Patrimonio:															
Capital en acciones	12,814,874	(3,848,870)	8,966,004	12,471,045	911,818	10,000	181,956	0	50,060	10,000	933,956	10,000	0	0	2,163,169
Acciones en tesorería	(976,359)	(43,416)	(1,019,775)	(932,643)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	697,193	0	697,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Excesos en venta de acciones	0	44,013	44,013	(9,925)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación	0	(68,013)	(68,013)	(9,925)	69,073	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias no realizadas sobre inversiones	29,620,342	0	29,620,342	29,620,342	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	71,270,032	(2,518,000)	68,752,032	7,869,174	59,577,381	11,246,307	952,403	28,438	341,582	(19,643)	404,744	(13,162)	0	0	2,193,769
Total del patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora	113,516,182	(5,957,793)	107,558,389	48,217,033	51,640,834	11,258,307	1,131,059	28,438	391,582	10,943	1,338,000	(3,162)	0	0	4,376,937
Relatos minoritarios:															
Acciones comunes	42,202	0	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	19,239	0	19,239	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio atribuible a los inversores minoritarios	61,441	0	61,441	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio	113,577,623	(5,783,353)	107,794,270	48,217,033	51,640,834	11,258,307	1,131,059	28,438	391,582	10,943	1,338,000	(3,162)	0	0	4,376,937
Total de pasivos y patrimonio	226,709,957	(48,765,326)	177,944,631	96,434,066	103,281,668	22,660,054	2,262,115	92,876	783,164	130,708	26,962,259	14,554	0	0	20,534,129

Véase el informe de los entornos independientes que se acompaña.

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

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y unidades no distribuidas (datos acumulados)

Período terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresado en balboas)

Cuentas de Ingresos y Gastos	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Subsidiarias		Inmobiliaria Sucasa, S.A.		Inmobiliarias Operativas		Compañías de Construcción		Vacaciones		Caribbean Franchise	
		S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.
Yorcas de alquiler y servicios:														
Viviendas	37,024,116	0	37,024,116	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	9,372,159	(122,734)	9,494,893	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vehículos y botes	9,072,374	0	9,072,374	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	6,693,461	0	6,693,461	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobiliario de equipos	4,040,513	0	4,040,513	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Herramientas	9,250,350	0	9,250,350	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aviación de otras compañías	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de yorcas de alquiler y servicios	76,097,399	(122,734)	75,974,665	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costos de las ventas:														
Viviendas	31,005,975	(2,407,402)	33,413,377	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	3,007,720	1,122,734	4,130,454	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vehículos y botes	7,015,012	0	7,015,012	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	5,405,428	0	5,405,428	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobiliario de equipos	2,356,639	0	2,356,639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Herramientas	1,970,654	0	1,970,654	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de costos de las ventas	52,721,078	(1,284,668)	51,436,410	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia bruta en ventas	23,766,719	0	23,766,719	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Ingresos (gastos) de operaciones:														
Ingresos por alquiler	2,141,937	0	2,141,937	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler de franquiciamiento	871,570	0	871,570	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Ingresos (gastos) operacionales	487,371	0	487,371	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de otros ingresos (gastos) operacionales	3,500,878	(297,250)	3,203,628	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de ventas, generales y administrativos:														
Ingresos por alquiler	10,044,115	(10,720)	10,033,395	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler de franquiciamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de ventas, generales y administrativos	10,232,400	23,627	10,256,027	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados de las actividades de operación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de franquiciamiento, neto:														
Ingresos por alquiler de franquiciamiento	226,110	0	226,110	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler de franquiciamiento	(2,369,054)	0	(2,369,054)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler de franquiciamiento	(1,070,570)	0	(1,070,570)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de otros de franquiciamiento de marcas	(294,211)	0	(294,211)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos ganados	1,293,079	(1,073,405)	219,674	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Ingresos (gastos) franquiciarios	1,568	0	1,568	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de cuentas de franquiciamiento, neto	(2,140,290)	(1,073,405)	(3,213,695)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación pasiva:	50,121	15,622	65,743	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uti. desde (antes) antes del impuesto sobre la renta	8,142,317	(1,031,210)	7,111,107	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta, estimado	1,410,111	0	1,410,111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta, diferido	54,111	4,600	58,711	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta	8,674,401	(1,026,610)	7,647,791	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses minoritarios	(1,037)	(1,037)	(2,074)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta de la compañía	8,673,364	(1,027,647)	7,645,717	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (datos acumulados) al inicio del año	67,760,289	(2,545,515)	65,214,774	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos (datos acumulados)	(2,123,112)	1,073,405	(1,049,707)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (datos acumulados) al final del año	7,540,272	(2,512,140)	5,028,132	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Ver el Informe de las Operaciones Independientes que se acompaña.

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo de 2010

(Estados Financieros No Auditados)



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

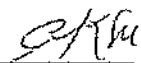
Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

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



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


Estado consolidado de situación financiera

Ai 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	8,019,239	8,032,176
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,289,293	1,582,007
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,804,909	10,217,975
Hipotecas		1,057,541	1,080,194
Préstamos comerciales		313,523	342,895
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,821,535 (2009: B/.3,766,558)		4,610,074	4,581,732
Alquileres		143,196	111,256
Partes relacionadas	4	865,011	1,204,944
Varias		1,607,877	1,485,722
		<u>19,402,131</u>	<u>19,024,718</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(456,868)</u>	<u>(411,340)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>18,945,263</u>	<u>18,613,378</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	15,723,522	7,384,991
Costos de construcción en proceso		30,478,581	38,529,522
Terrenos	13,14,15	37,323,027	38,284,614
Materiales, equipos y respuestos		8,045,549	9,813,097
Viveres y bebidas		158,213	173,319
Otros		399,920	387,073
Total de inventarios		<u>92,128,812</u>	<u>94,572,616</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	43,653,462	42,109,734
Propiedades de inversión, neto	8,13	12,956,672	13,043,607
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	3,471,624	4,127,167
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	41,686,866	42,192,978
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	424,387	434,138
Otros activos	12,16	2,140,577	2,002,156
Total de activos		<u><u>224,716,195</u></u>	<u><u>226,709,957</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Sobregiro bancarios		533,511	0
Préstamos por pagar	4,13	41,479,311	41,336,569
Terrenos por pagar	14	4,248,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	48,210,331	49,475,685
Menos costos de emisión		434,713	452,806
Bonos por pagar, neto		<u>47,775,618</u>	<u>49,022,879</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,345,609	3,987,600
Otras		1,438,507	1,566,033
Total de cuentas por pagar		<u>4,784,116</u>	<u>5,553,633</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,734,279	1,595,491
Ingresos diferidos		81,719	75,347
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		115,452	378,138
Depósitos de clientes	17	2,495,686	4,135,632
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	5,059,998	5,931,985
Impuesto sobre la renta por pagar		253,306	4,660
Total del pasivo		<u>108,560,996</u>	<u>113,132,334</u>
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2010 y 2009.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	30,960,003	29,620,342
Utilidades no distribuidas		72,507,484	71,270,032
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>116,093,295</u>	<u>113,516,182</u>
Participación no controladora		61,904	61,441
Total de patrimonio de los accionistas		<u>116,155,199</u>	<u>113,577,623</u>
Total de los pasivos y patrimonios		<u>224,716,195</u>	<u>226,709,957</u>

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

Estado consolidado de utilidades integrales

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de bienes y servicios	22	20,923,001	19,590,968
Costo de las ventas		14,106,221	13,053,701
Ganancia bruta en ventas		<u>6,816,780</u>	<u>6,537,267</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		526,200	530,049
Intereses ganados en financiamiento		212,726	220,089
Otros ingresos operacionales		205,413	171,277
Resultados de las actividades de operación		<u>944,339</u>	<u>921,415</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	4,825,908	4,538,420
Resultados de las actividades		<u>2,935,211</u>	<u>2,920,262</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		28,717	62,948
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(587,050)	(602,890)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(81,188)	(390,119)
Amortización de costos de emisión de bonos		(15,917)	(58,089)
Dividendos ganados	4	184,616	191,844
Otros ingresos financieros, neto		3,377	1,096
Costos financieros, neto		<u>(467,445)</u>	<u>(795,210)</u>
Participación patrimonial en asociadas	7	(1,981)	(169,669)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>2,465,785</u>	<u>1,955,383</u>
Impuesto sobre la renta			
Estimado		459,348	398,691
Total de impuesto sobre la renta		<u>459,348</u>	<u>398,691</u>
Utilidad neta		<u>2,006,437</u>	<u>1,556,692</u>
Otras utilidades integrales:			
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros disponible para la venta		1,339,661	(245,696)
Total de utilidades integrales del periodo		<u>3,346,098</u>	<u>1,310,996</u>
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		3,345,635	1,310,539
Interés minoritario		463	457
Total de utilidades integrales del periodo		<u>3,346,098</u>	<u>1,310,996</u>
Utilidad neta por acción		<u>0.39</u>	<u>0.30</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en balboas)

	Atribuible a la participación de la controladora							Total de patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Interés minoritario	
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,854,008	67,720,290	105,210,105	59,804	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	1,556,235	1,556,235	457	1,556,692
Dividendos declarados	0	0	0	0	(819,755)	(819,755)	0	(819,755)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	(245,696)	0	(245,696)	0	(245,696)
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>24,618,312</u>	<u>68,456,770</u>	<u>105,700,890</u>	<u>60,261</u>	<u>105,761,151</u>
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	2,005,974	2,005,974	463	2,006,437
Dividendos declarados	0	0	0	0	(768,522)	(768,522)	0	(768,522)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	1,339,661	0	1,339,661	0	1,339,661
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>30,960,003</u>	<u>72,507,484</u>	<u>116,093,285</u>	<u>61,904</u>	<u>116,155,189</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

32/14

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Utilidad	2,006,437	1,556,692
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	46,528	71,674
Depreciación	2,022,854	2,065,138
Amortización de costos de emisión de bonos	15,917	58,089
Gasto de impuesto sobre la renta	459,348	398,691
Pérdida (ganancia) en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(164,443)	18,531
Gastos de intereses	1,137,793	1,381,961
Participación en resultado de asociadas	1,981	169,669
	<u>5,525,415</u>	<u>5,720,445</u>
Cambio en cuentas por cobrar	(741,029)	2,063,892
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(189,043)	(357,535)
Cambio en inventarios	2,670,173	595,478
Cambio en otros activos	(128,670)	(64,172)
Cambio en terrenos por pagar	(850,000)	(850,000)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(766,872)	(4,619,636)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	(68,715)	168,591
Cambios en otros pasivos	(1,631,398)	829,995
	<u>3,819,861</u>	<u>3,487,058</u>
Impuesto sobre la renta pagado	0	(677,471)
Intereses pagados	(1,403,679)	(1,338,245)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de inversión	<u>2,416,182</u>	<u>1,471,342</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	212,726	220,089
Cambio en depósitos a plazo fijo	292,714	1,782,676
Adquisición de equipo en arrendamiento	(50,853)	(267,232)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(960,439)	(650,869)
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	175,102	33,930
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	0	905
Pagos por adquisición de inversiones	(206,047)	(7,762)
Cambios en cuentas por cobrar Cías. Asociadas	337,288	(10,398)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión	<u>(199,509)</u>	<u>1,101,339</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(8,127,775)	(4,656,245)
Producto de obligaciones bancarias	7,932,041	8,189,827
Bonos redimidos	(1,265,354)	(200,860)
Dividendos pagados	(768,522)	(819,755)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(2,229,610)</u>	<u>2,510,967</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(12,937)</u>	<u>5,083,648</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>8,032,176</u>	<u>6,014,622</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>8,019,239</u>	<u>11,098,270</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2010

(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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere de la administración, juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y presunciones subyacentes son revisadas sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación y en cualquier período futuro afectado.

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar, el valor razonable de las inversiones en valores de capital disponibles para la venta.

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) *Descripción general*

Iniciando el 1 de enero de 2009, el Grupo ha cambiado sus políticas contables en las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: revelación

(ii) *Determinación y presentación de los segmentos de operación*

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 22.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La información por segmentos comparativa ha sido re-expresada de conformidad con las disposiciones transitorias de dicha norma. Debido a que el cambio de política contable sólo impacta aspectos de presentación y revelación de aspectos, no hay impacto en las ganancias por acción.

(iii) **Presentación de los estados financieros**

El Grupo aplica la NIC 1 revisada, *Presentación de Estados Financieros (2007)*, que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, el Grupo presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio, todos los cambios de accionistas en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son de accionistas se presentan en el estado consolidado de utilidades integrales.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la Norma revisada. Debido a que el cambio en política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en ganancias por acción.

(iv) **Instrumentos Financieros: Revelación**

El Grupo aplica la NIIF 7 (Revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado situación financiera.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas eran aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(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, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Bases de consolidación*

(i) *Subsidiarias*

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

(ii) *Asociadas*

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) *Transacciones eliminadas en consolidación*

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) *Instrumentos financieros no derivados*

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

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

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores disponibles para la venta

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otras utilidades integrales se incluye en los resultados de operaciones.

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, mobiliario y equipo se llevan al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo de los activos construidos por el

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 ganancias y pérdidas en la medida que se incurren.

(iv) **Depreciación**

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

(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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

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

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

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculado como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo



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

Notas a los estados financieros consolidados

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 ganancias o pérdidas.

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 ganancias y pérdidas.

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

(g) Inventarios

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen sobre la base del método de acumulación, una vez cumplidos los siguientes requisitos:

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

medido con fiabilidad.

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(l) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta 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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>868,032</u>	<u>1,293,354</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>843,099</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1,523,780</u>	<u>1,518,007</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>915,884</u>	<u>511,226</u>
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	<u>937,500</u>	<u>1,430,214</u>
Depósitos a plazo: Banco Panamá, S. A.	<u>200,000</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	463,738	608,696
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	264,207	459,031
Otras	<u>137,066</u>	<u>137,217</u>
	<u>865,011</u>	<u>1,204,944</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>34,596,180</u>	<u>32,874,198</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,135,000</u>	<u>4,135,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,100,000</u>	<u>2,700,000</u>
	Marzo 31,	Marzo 31,
	2010	2009
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>65,528</u>	<u>30,050</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>27,187</u>	<u>16,652</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>172,198</u>	<u>172,198</u>

(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

	Marzo 31,	Diciembre 31,
	2010	2009
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,997,179	3,798,301
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>5,022,060</u>	<u>4,233,875</u>
	<u>8,019,239</u>	<u>8,032,176</u>

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

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	Marzo 31,	Diciembre 31,
		2010	2009
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2011	937,500	1,430,214
Banco internacional de Costa Rica, S. A.	Abril 5, 2010	151,793	151,793
Banco Panamá, S. A.	Mayo 14, 2010	<u>200,000</u>	<u>0</u>
		<u>1,289,293</u>	<u>1,582,007</u>

(1) Estos depósitos a plazo fijo se encuentran garantizando deuda contratada por Franquicias

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

Notas a los estados financieros consolidados

Latinoamericanas, S. A. (ver notas 7 y 23).

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,611,749	5,656,232
Venta y alquiler de equipo	4,820,234	4,075,450
Servicios de hotelería	342,309	454,953
Otras	30,617	31,340
	<u>10,804,909</u>	<u>10,217,975</u>

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:

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Saldo al inicio del año	411,340	456,433
Provisión del año	45,528	321,908
Cargos contra la provisión	0	(367,001)
Saldo al final del año	<u>456,868</u>	<u>411,340</u>

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Valores disponibles para la venta	40,430,659	38,884,950
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	270,322
Inversiones en asociadas	2,952,481	2,954,462
	<u>43,653,462</u>	<u>42,109,734</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

representa aproximadamente el 86% (Diciembre 2009: 85%) del saldo de la cuenta fue, valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

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.

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Certificados de participación negociables	<u>270,322</u>	<u>270,322</u>

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,952,481 (Diciembre 2009: B/.2,954,462). Durante el período de marzo de 2010 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una pérdida neta de B/.1,981 (Marzo 2009: pérdida neta de B/.169,669). A finales del mes de diciembre de 2009 se dispuso de la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S. A.

El Grupo tiene la siguiente inversión en asociada:

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

(8) Propiedades de inversión, neto

	Marzo 31, 2010			Diciembre 31, 2009		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,091,506	4,091,506	0	3,749,549	3,749,549
Gasto del año	<u>0</u>	<u>86,935</u>	<u>86,935</u>	<u>0</u>	<u>341,957</u>	<u>341,957</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,178,441</u>	<u>4,178,441</u>	<u>0</u>	<u>4,091,506</u>	<u>4,091,506</u>
Saldo neto						
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>9,742,266</u>	<u>12,956,672</u>	<u>3,214,406</u>	<u>9,829,201</u>	<u>13,043,607</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de marzo de 2010 (Diciembre 2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Costo		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	50,853	1,162,029
Ventas y descartes	(312,299)	(316,422)
Reclasificación	(418,693)	(1,746,298)
Al final del año	<u>11,656,317</u>	<u>12,336,456</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	526,824	2,437,918
Ventas y descartes	(300,980)	(228,037)
Reclasificación	(250,440)	(845,097)
Al final del año	<u>8,184,693</u>	<u>8,209,289</u>
Al final del año	<u>3,471,624</u>	<u>4,127,167</u>

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	31 de marzo de 2010					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otras	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,132,552	20,891,353	9,427,194	5,169,912	70,166,595
Adición	0	324,383	600,112	22,185	13,759	960,439
Ventas y descartes	0	0	(196,101)	0	0	(196,101)
Reclasificación	0	0	(96,858)	0	0	(96,858)
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,456,935</u>	<u>21,198,506</u>	<u>9,449,379</u>	<u>5,183,671</u>	<u>70,834,075</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	5,204,142	12,406,660	6,572,131	3,790,684	27,973,617
Gasto del año	0	207,778	823,828	259,673	117,816	1,409,095
Ventas y descartes	0	0	(196,760)	0	0	(196,760)
Reclasificación	0	0	(38,743)	0	0	(38,743)
Al final del año	<u>0</u>	<u>5,411,920</u>	<u>12,994,985</u>	<u>6,831,804</u>	<u>3,908,500</u>	<u>29,147,209</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,045,015</u>	<u>8,203,521</u>	<u>2,617,575</u>	<u>1,275,171</u>	<u>41,686,866</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

	31 de diciembre de 2009					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	235,042	1,060,788	443,606	260,911	2,000,347
Ventas y descartes	0	(16,611)	(500,337)	0	0	(516,948)
Reclasificación	0	(274,559)	783,573	0	0	509,014
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,132,552</u>	<u>20,891,353</u>	<u>9,427,194</u>	<u>5,169,912</u>	<u>70,166,595</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	784,122	3,605,238	1,037,136	471,726	5,898,222
Ventas y descartes	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	<u>0</u>	<u>5,204,142</u>	<u>12,406,660</u>	<u>6,572,131</u>	<u>3,790,684</u>	<u>27,973,617</u>
Salidos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>21,928,410</u>	<u>8,484,693</u>	<u>2,855,063</u>	<u>1,379,228</u>	<u>42,192,978</u>

Al 31 de marzo de 2010, el gasto de depreciación por B/.1,409,095 (Diciembre 2009: B/.5,898,222), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.663,944 (Diciembre 2009: B/.2,890,133) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.745,151 (Diciembre 2009: B/.2,918,089).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(38,990)	(38,990)
Ajuste	(226,667)	0	(226,667)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	855,000	(420,862)	434,138
Amortización del año	0	(9,751)	(9,751)
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>855,000</u>	<u>(430,613)</u>	<u>424,387</u>

(12) Otros activos

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Impuestos pagados por adelantado	443,370	365,048
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	609,378	586,810
Depósitos en garantía	116,909	113,143
Fondo de cesantía	882,014	848,249
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

2,140,577 2,002,156

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

(13) Préstamos por pagar

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	548,958	5,109,812	5,658,770	301,040	4,775,044	5,076,084
Total préstamos hipotecarios	<u>548,958</u>	<u>5,109,812</u>	<u>5,658,770</u>	<u>301,040</u>	<u>4,775,044</u>	<u>5,076,084</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	1,696	0	1,696	2,441	430	2,871
Towerbank	0	0	0	1,399,483	0	1,399,483
Global Bank Corporation	0	422,198	422,198	0	526,698	526,698
HSBC Bank USA	141,647	0	141,647	68,822	107,611	176,433
Total préstamos comerciales	<u>143,343</u>	<u>422,198</u>	<u>565,541</u>	<u>1,470,746</u>	<u>634,739</u>	<u>2,105,485</u>
Valores comerciales rotativos						
VONs públicos	17,070,000	0	17,070,000	17,070,000	0	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Metro Bank, S. A.	495,000	0	495,000	495,000	0	495,000
Global Bank Corporation	550,000	0	550,000	550,000	0	550,000
Banco Aliado	2,575,000	0	2,575,000	875,000	0	875,000
Banco General, S. A.	4,135,000	0	4,135,000	4,135,000	0	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
Banco Panamá, S. A.	2,100,000	0	2,100,000	2,700,000	0	2,700,000
Total valores comerciales rotativos	<u>35,255,000</u>	<u>0</u>	<u>35,255,000</u>	<u>34,155,000</u>	<u>0</u>	<u>34,155,000</u>
	<u>35,847,301</u>	<u>5,532,010</u>	<u>41,479,311</u>	<u>35,926,786</u>	<u>5,409,783</u>	<u>41,336,569</u>

Préstamos hipotecarios

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 7.25% (2009: 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.0% (2009: 4.09% hasta 8%).

Valores comerciales rotativos

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 4.5% hasta 7.25% (2009: 4.5% hasta 7.5%).

(14) Terrenos por pagar

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

El saldo al 31 de marzo de 2010 ascendía a B/.4,248,000 (Diciembre 2009: B/.5,098,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

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

(15) Bonos por pagar

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

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emisidos y en Poder de Terceros	
			Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	31,674,825	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,301,532	11,508,313
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	4,866,201	5,089,275
<u>Emisión privada 2003</u>				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	<u>850,000</u> <u>60,350,000</u>	<u>367,773</u> <u>48,210,331</u>	<u>391,097</u> <u>49,475,685</u>
Desglose: Vencimientos a un año			5,047,369	4,760,526
Vencimientos a más de un año			<u>43,162,962</u>	<u>44,715,159</u>
			<u>48,210,331</u>	<u>49,475,685</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (b) El HSBC Bank (Panamá), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión. 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.
- (c) 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.
- (d) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses de sus respectivas fechas de emisión.

Emisión 2005

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

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

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 31 de marzo de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.771,881 (Diciembre 2009: B/.750,524), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de marzo de 2010, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.882,014 (Diciembre 2009: B/.848,248) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de marzo de 2010, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de marzo de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	3,914,533	7,194,541	11,109,074	5,501,193	7,028,462	12,539,655
Equipo rodante	0	818,389	818,389	0	1,035,052	1,035,052

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

Notas a los estados financieros consolidados

Equipos menores	<u>0</u>	<u>328,190</u>	<u>328,190</u>	<u>0</u>	<u>329,629</u>	<u>329,629</u>
	3,914,533	8,341,120	12,255,653	5,501,193	8,403,143	13,904,336
Menos depreciación acumulada	<u>2,283,155</u>	<u>3,490,346</u>	<u>5,773,501</u>	<u>2,749,222</u>	<u>3,111,595</u>	<u>5,860,817</u>
	<u>1,631,378</u>	<u>4,850,774</u>	<u>6,482,152</u>	<u>2,761,971</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>

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

	Marzo 31, 2010	Diciembre 31, 2009
Periodos terminados:		
Menos de 1 año	2,288,026	3,268,293
Entre uno y dos años	2,003,459	2,003,559
Entre dos y tres años	953,367	950,501
Entre tres y cuatro	227,056	227,056
Entre cuatro y cinco	<u>24,078</u>	<u>24,078</u>
Sub-total	5,495,986	6,473,487
Menos cargos financieros	<u>(435,988)</u>	<u>(541,502)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,059,998</u>	<u>5,931,985</u>

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los periodos terminados el 31 de marzo de 2010 y 2009, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Gastos de personal	1,620,383	1,504,041
Depreciación	832,086	744,778
Publicidad y promociones	372,256	372,052
Servicios públicos	326,555	259,065
Reparaciones y mantenimiento	218,156	234,619
Gastos bancarios	30,712	55,962
Alquileres	103,615	100,779
Gastos legales y notariales	132,982	162,032
Impuestos	166,839	240,525
Seguridad	121,097	72,189
Seguros	52,051	39,368
Servicios profesionales	255,329	208,504
Gastos de oficina	56,166	45,325
Gastos de viaje y viáticos	108,531	71,515
Cuentas incobrables	45,528	71,674
Comisión de tarjetas	25,411	21,798
Otras	<u>358,211</u>	<u>334,194</u>
	<u>4,825,908</u>	<u>4,538,420</u>

(20) Gastos de personal

Para los periodos terminados el 31 marzo de 2010 y 2009, los gastos de personal incurridos, se detallan de la siguiente manera:

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

Notas a los estados financieros consolidados

	2010	2009
Salarios	1,773,108	1,746,783
Décimo tercer mes	170,181	163,276
Vacaciones	181,437	177,337
Gastos de representación	146,297	152,733
Participación y otros incentivos	203,821	186,694
Comisiones	68,273	76,468
Seguro social	268,088	266,225
Prima de antigüedad	38,135	34,378
Seguro de vida y hospitalización	39,466	36,550
Otras	<u>167,112</u>	<u>116,030</u>
	<u>3,055,918</u>	<u>2,956,474</u>

El número de empleados al 31 de marzo de 2010 era de 1,019 (2009: 1,077). Para el período terminado el 31 marzo de 2010 el gasto de personal por B/.3,055,918 (2009: B/.2,956,474) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,435,535 (2009: B/.1,452,433) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,620,383 (2009: B/.1,504,041).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

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

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Otros impuestos

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

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

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

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

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

Ingresos de clientes externos

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELER		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS		
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	
Ventas	13,537	11,769	2,359	2,474	2,709	3,343	2,338	2,495	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20,923	18,991
Costos de las ventas	9,017	8,385	1,843	1,872	1,532	2,350	954	487	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,108	13,054
Garantía bruta en ventas	3,720	2,984	416	642	857	593	1,874	2,018	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,817	6,537
	72.52	74.41	81.59	74.04	99.37	70.30	21.80	19.45										67.42	66.03
Otros ingresos de operaciones:																			
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	331	331	199	199	0	0	0	0	0	530	530
Intereses ganados en financiamiento	15	18	0	0	0	0	0	0	8	8	0	0	100	282	0	0	0	213	220
Otros ingresos (egresos) operacionales	184	28	-5	9	25	113	18	6	0	0	0	0	4	15	0	0	0	295	171
Total de otros ingresos de operaciones	179	40	-5	9	25	113	18	6	331	331	199	199	202	217	0	0	0	914	521
Gastos de vltas., generales y admivos.,	595	641	271	281	890	927	1,377	1,245	140	151	74	102	153	147	0	0	0	3,600	3,374
Distribución de gastos corporativos	1,036	955	47	52	45	51	29	32	27	30	10	11	33	34	0	0	0	1,228	1,184
	1,530	1,596	318	333	1,035	978	1,406	1,277	166	181	84	113	187	181	0	0	0	4,828	4,558
Utilidad en operaciones	3,268	1,334	92	318	-152	228	437	748	155	170	111	86	15	36	0	0	0	2,935	2,920

Costos de financiamiento, neto:

Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	29	63	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	29	63
Intereses pagados en financiamientos	-432	-430	-20	-27	-190	-206	-6	-200	-34	-34	-7	-19	-0	0	0	0	0	-668	-683
Amortización de costos de emisión de bonos	-15	-37	-0	-0	-0	-0	0	0	-1	-1	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-16	-50
Dividendos ganados	185	152	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	105	192
Otros ingresos (egresos) financieros	3	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	1
Total de otros costos financieros, neto	-230	-229	-20	-27	-190	-206	-6	-200	-34	-34	-7	-19	-0	0	0	0	0	-467	-495
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	-177	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2	-2	0	-2	-170
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,038	1,185	72	114	-343	-38	430	548	152	130	103	67	15	36	-2	-2	0	2,488	1,955
Impuesto sobre la renta	382	240	20	75	0	0	14	40	42	40	0	0	2	4	0	0	0	439	309
Estimado																			
Utilidad neta	1,656	865	52	39	-343	-38	416	509	111	96	103	67	13	33	-2	-2	0	2,000	1,557

Total activos

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELER		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Total activos	405,206	106,183	9,811	8,714	10,678	19,929	23,521	22,524	9,803	8,925	6,509	5,542	5,823	6,270	45,627	47,173	234,716	226,710
Total pasivos	31,513	35,065	3,268	3,450	15,240	14,906	13,052	13,351	1,757	1,804	2,055	2,110	230	207	39,351	41,242	108,561	113,127

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(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 31 de diciembre de 2009 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el impuesto sobre la renta.

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en ganancias y pérdidas, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 riesgos 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. La Junta Directiva es asistida en su función por Auditoría Interna. Auditoría Interna se compromete a regular y revisar los controles y procedimientos de la Administración de riesgo, cuyos resultados son reportados a la Junta Directiva.

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 clasifican 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.

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2008 y 2009, los límites de compra de determinados clientes se han redefinido, en particular para los clientes que operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

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

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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.

(28) Evento subsecuente

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

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. 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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) 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 No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 Anexo de Consolidación - Información sobre el estado de situación financiera
 31 de marzo de 2019

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Subsidiaria	Unión Nacional de Empresas, S.A. Y Subsidiarias	Sociedad Urbana del Caribe, S.A. Y Subsidiarias	Immobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias Operativas	Construcción San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Construcción Caraca S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacaciones Penama Tours Development Corp S.A.	Créditos Franchise Development Corp Y Subsidiarias
Efectivo y equivalente de efectivo	8,013,239		169,401	3,698,551	50	0	0	0	10,000	0	3,714,855	20,335	410,735
Depósito a plazo fijo	1,289,203		0	351,793	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:													
Cuentas	10,804,900		0	10,729,338	0	0	0	0	0	0	0	0	75,561
Agencias	1,057,541		0	106,340	0	0	0	0	0	0	861,199	0	0
Prestamos personales	4,610,074		0	0	0	0	0	0	0	0	4,610,074	0	0
Prestamos comerciales	313,523		0	0	0	0	0	0	0	0	313,523	0	0
Compañías asociadas	14,189	-10,095,438	1,072,427	25,843,184	1,302,770	5,252,219	103,031	492,152	0	55,027	3,435,410	8,072	2,465,014
Agencias	825,911	-850,303	1,273,894	733,804	397,532	100,148	0	0	0	0	8,085	0	35,352
Compañías relacionadas	1,697,377	-2,565,973	4,176,850	2,621,824	14,345	144,933	1,459	1,490	10,718	1,490	134,980	0	424,305
Varios	19,482,131	-43,423,352	62,875,433	4,035,025	37,723,851	5,493,376	1,317,074	111,190	521,570	97,512	9,551,457	8,125	71,705
Menos reservas para cuentas incobrables	456,053		0	109,308	35,981	0	0	0	0	0	290,590	0	31,989
Total de cuentas por cobrar, neto	10,945,783	-43,423,352	62,868,015	4,925,025	37,616,375	5,461,145	1,317,074	111,190	521,570	97,512	9,260,867	8,125	3,640,574
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y partes comerciales	15,723,522		0	15,723,522	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en progreso	30,478,581		0	20,295,304	1,273,277	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	37,323,037		0	35,357,232	2,072,311	0	0	0	0	0	2,072	0	0
Equipos de construcción, partes, replos, y más de zona:	8,045,549		0	8,045,549	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Almacenes, edificios y subsidiarios	158,213		0	28,974	0	0	0	0	0	0	0	0	129,239
Otros	390,020		0	180,929	0	0	0	0	0	0	0	0	210,091
Total de inventarios	92,172,912	-714,191	82,853,002	81,548,560	3,950,586	0	0	0	0	0	2,075	0	340,160
Inversiones en Bienes y acciones, neto	43,632,492	-4,821,153	40,274,815	42,717,625	349,071	0	0	0	0	0	307,219	0	0
Propiedades de inversión, neto	12,556,572		12,556,572	1,212,206	8,561,670	0	0	0	0	0	860,380	0	2,510,216
Equipos en arrendamiento, neto	3,471,524		3,471,524	0	1,471,674	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas, incógnito y equipo, al caso	70,834,973	-31,470	71,205,532	46,080,076	703,376	0	0	0	0	0	473,052	0	20,302,288
Menos depreciación acumulada	29,147,267	243,707	28,803,470	21,690,157	144,373	0	0	0	0	0	344,572	0	9,805,000
Inmuebles, incógnito y equipo, neto	41,687,706	-675,206	42,362,132	28,186,569	839,803	0	0	0	0	0	129,340	0	11,397,220
Franchises	474,387		474,387	0	7,485	0	0	0	0	0	0	0	416,902
Otros activos	2,140,317	-14,765	2,155,343	1,931,534	28,666	0	1,940	1,025	0	21,673	180,265	590	238,884
Total	224,716,125	-19,410,726	274,184,923	57,750,076	182,415,482	18,041,329	1,318,004	1,122,718	532,295	110,165	14,202,911	35,210	70,943,705

15/3/19

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Monto de Consolidación - Información sobre el estado de situación financiera

31 de marzo de 2010

Estado de Consolidación de los Activos

	Compañía	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Contributora San Lorenzo S.A.	Distribuidora ConsoRádicos S.A.	Construtora Ciroca S.A.	Inversiones Surasa S.A.	Variación Páramo, Touss Brevelin y Corp S.A.	Capital Financiero y Subsidios
Activos											
Subsidios bancarios	533,511		533,511	0	0	0	0	0	0	0	15,372
Préstamos por pagar	41,479,311		41,479,311	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	4,248,000		4,248,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar	47,775,910	-14,700	47,761,210	0	0	0	0	0	0	0	350,619
Proveedores	2,345,609	0	2,345,609	0	217	0	0	0	0	0	500,221
Compañías afiladas	0	-39,922,093	38,097,693	2,000,105	7,001,109	11,100	123,393	55,931	12,672,343	39,332	14,330,053
Compañías relacionadas	2,645	0	2,645	0	1,479	0	0	0	0	0	0
Otros	1,425,024	0	1,425,024	6,892	95,688	5,580	1,238	3,131	83,764	3,003	295,004
Total de descuentos y cuentas por pagar	4,775,278	-39,922,093	42,735,371	2,007,102	7,095,113	16,726	124,533	59,362	12,710,735	43,338	15,333,205
Gastos acumulados por pagar	1,730,779	-214,257	1,516,522	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos diferidos	81,749		81,749	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar	10,038		10,038	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	115,452		115,452	0	110,378	0	0	0	0	0	0
Operación de clientes	2,435,088		2,435,088	0	115,452	0	0	0	0	0	0
Obligaciones hipotecarias	5,059,090		5,059,090	0	-643	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	233,300		233,300	0	281,097	0	0	0	0	0	0
Total del pasivo	108,566,386	-42,793,493	151,334,489	2,007,102	7,222,657	16,726	140,833	125,828	12,930,917	43,338	10,385,539
Intereses minoritarios:											
Acciones comunes	42,202		42,202	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades no distribuidas	19,702		19,702	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio de los accionistas:	81,904	61,904	143,808	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital en acciones:											
Acciones electorales	12,014,074	-3,045,970	8,968,104	12,471,045	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de las subsidiarias no electorales	-876,359	43,416	-832,943	-832,943	0	0	0	0	0	0	0
Superávit devaluación	697,153	87,103	784,256	-9,825	0	0	0	0	0	0	0
Superávit devaluación	0	44,013	44,013	-34,700	0	0	0	0	0	0	0
Superávit devaluación	0	-90,013	-90,013	85,013	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	30,860,003	0	30,860,003	30,860,003	0	0	0	0	0	0	0
Unidades no distribuidas	72,507,464	-3,371,840	69,135,624	9,264,584	52,325,326	11,499,272	952,103	-16,843	419,138	-16,116	2,373,097
Total del patrimonio de los accionistas	110,093,295	-6,747,159	103,346,136	50,653,484	64,674,648	27,859	301,532	-6,843	1,332,994	-16,116	4,557,180
Total del patrimonio de los accionistas	224,116,105	-49,348,778	174,767,327	53,250,616	166,449,296	112,218	532,205	119,485	14,263,911	35,210	20,942,705

Bl.

[Handwritten signature]

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (dólar acumulado)
 Por el año terminado el 31 de marzo de 2015

Anexo 2

	Compañía	Embaladora	Pública	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Hija	Subsidiaria	San Lorenzo S.A.	Distribuidora	Construcción	Inverciones	Yacajón	Caribbean
				S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	S.A.	Franchise Development Corp
												Y Subidiarias
Ventas netas:												
Vendas	11,250,289	31,250,289	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tarjetas	2,286,432	2,286,432	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	2,286,782	2,286,782	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	1,763,377	1,763,377	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,256,782
Alquiler de equipos	1,028,876	1,028,876	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	2,330,845	2,330,845	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avances de obras futuras	789,077	789,077	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totales ventas netas	20,973,001	789,077	21,762,078	0	0	0	192,560	0	0	0	0	0
Costo de las ventas:												
Vendas	6,957,599	780,077	9,742,676	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tarjetas	854,554	854,554	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	1,842,897	1,842,897	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	1,452,303	1,452,303	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	480,024	480,024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	513,844	513,844	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totales costos de las ventas	14,108,221	789,077	14,897,298	0	0	0	192,560	0	0	0	0	0
Ganancia bruta en ventas	6,864,780	0	6,916,780	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) de operaciones:												
Ingresos por alquileres	0	37,569	37,569	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por intereses	370,706	576,700	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por intereses financieros	212,726	212,726	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	205,413	205,413	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totales otros ingresos de operaciones	944,339	313,569	378,029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos generales y administrativos	4,072,998	1,853	4,074,851	1,322	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos operacionales	30,910	30,910	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad en operaciones	2,995,211	0	2,915,211	-1,222	0	0	-509	0	0	0	0	0
Gastos de financiamiento, neto:												
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	28,717	28,717	11,352	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-587,049	-587,049	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados sobre líneas	-81,188	-81,188	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de costo de emisión de bonos	-15,917	-15,917	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos recibidos	189,019	1,000,000	1,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	3,377	343	7,824	42	0	0	0	0	0	0	0	0
Totales otros gastos financieros, neto	-487,445	-859,340	473,485	1,077,451	-941,410	-16,162	0	0	0	0	0	0
Participación patrimonio	-1,981	0	-1,981	-1,981	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	2,495,785	-859,340	3,346,725	1,074,148	1,005,077	182,335	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta, estimado	459,340	0	459,340	0	359,732	20,370	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neto	2,036,445	-859,340	2,887,385	1,074,148	1,448,945	161,265	0	0	0	0	0	0
Auditoría:												
Acciones de la compañía	2,036,445	-859,340	2,887,385	1,074,148	1,448,945	161,265	0	0	0	0	0	0
Interés minoritario	451	463	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neto	2,036,445	-859,340	2,887,385	1,074,148	1,448,945	161,265	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (dólar acumulado) al inicio del año	71,276,632	-2,312,803	73,963,632	7,968,144	50,877,281	11,248,307	0	0	0	0	0	0
Dividendos recibidos	-799,522	22,057	-777,359	-777,359	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (dólar acumulado) al final del año	72,507,494	-3,377,946	75,079,410	8,266,984	52,128,336	11,408,372	0	0	0	0	0	0