

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.  
Y SUBSIDIARIAS**

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2010

(Estados Financieros No Auditados)

---

*RAH*

**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)

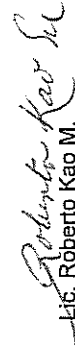
**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	6,621,749	8,032,176
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,460,807	1,582,007
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,722,953	10,217,975
Hipotecas		1,122,487	1,080,194
Préstamos comerciales		261,151	342,895
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,918,278 (2009: B/.3,766,558)			
Alquileres		4,479,390	4,581,732
Partes relacionadas	4	145,507	111,256
Varias		721,416	1,204,944
		<u>1,075,431</u>	<u>1,485,722</u>
Menos reserva para cuentas incobrables		<u>21,528,335</u>	<u>19,024,718</u>
Cuentas por cobrar, neto	6	<u>(494,326)</u>	<u>(411,340)</u>
		<u>21,034,009</u>	<u>18,613,378</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	14,680,664	7,384,991
Costos de construcción en proceso		38,443,239	38,529,522
Terrenos	13, 14, 15	47,796,095	38,284,614
Materiales, equipos y respuestos		5,951,363	9,813,097
Viveres y bebidas		169,203	173,319
Otros		385,839	387,073
Total de inventarios		<u>107,426,403</u>	<u>94,572,616</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	49,172,994	42,109,734
Propiedades de inversión, neto	8, 13	12,705,843	13,043,607
Equipos en arrendamiento, neto	9, 18	3,448,021	4,127,167
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10, 13, 15	43,482,634	42,192,978
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	599,285	434,138
Otros activos	12, 16	2,276,000	2,002,156
<b>Total de activos</b>		<u><u>248,227,745</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

<b>Pasivo y Patrimonio.</b>	<b>Nota</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Préstamos por pagar	4, 13	50,809,135	41,336,569
Terrenos por pagar	14	3,400,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4, 15	51,139,553	49,475,685
Menos costos de emisión		513,201	452,806
Bonos por pagar, neto		<u>50,626,352</u>	<u>49,022,879</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,265,823	3,987,600
Otras		1,418,687	1,566,033
Total de cuentas por pagar		<u>7,684,510</u>	<u>5,553,633</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,604,871	1,595,491
Ingresos diferidos		82,660	75,347
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		81,027	378,138
Depósitos de clientes	17	3,662,279	4,135,632
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	3,341,763	5,931,985
Impuesto sobre la renta por pagar		1,066,415	4,660
<b>Total del pasivo</b>		<u>122,359,012</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 5,123,286 en 2010 y 2009.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(828,694)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	36,279,840	29,620,342
Utilidades no distribuidas		76,852,715	71,270,032
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>125,805,928</u>	<u>113,516,182</u>
Participación no controladora		62,805	61,441
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>125,868,733</u>	<u>113,577,623</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonios</b>		<u>248,227,745</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 año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de bienes y servicios	22	83,633,438	76,987,395
Costo de las ventas		<u>56,161,409</u>	<u>52,221,676</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>27,472,029</u>	<u>24,765,719</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		2,220,591	2,141,937
Intereses ganados en financiamiento		867,609	871,576
Otros ingresos operacionales		<u>310,168</u>	<u>497,371</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>3,398,368</u>	<u>3,510,864</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	19,146,969	18,044,115
<b>Resultados de las actividades</b>		<u>11,723,428</u>	<u>10,232,488</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		121,371	226,116
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,995,027)	(2,369,064)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(589,493)	(1,078,570)
Amortización de costos de emisión de bonos		(94,383)	(204,211)
Dividendos ganados	4	1,330,602	1,283,878
Otros ingresos financieros, neto		<u>17,660</u>	<u>1,555</u>
<b>Costos financieros, neto</b>		<u>(1,209,270)</u>	<u>(2,140,296)</u>
Participación patrimonial en asociadas	7	<u>68,542</u>	<u>50,121</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>10,582,700</u>	<u>8,142,313</u>
Impuesto sobre la renta			
Estimado		2,302,031	1,413,411
Diferido		<u>(69,495)</u>	<u>54,411</u>
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>2,232,536</u>	<u>1,467,822</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>8,350,164</u>	<u>6,674,491</u>
<b>Otras utilidades integrales:</b>			
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros disponible para la venta		6,659,498	4,756,334
<b>Total de utilidades integrales del periodo</b>		<u>15,009,662</u>	<u>11,430,825</u>
<b>Atribuible a :</b>			
Accionistas de la controladora		15,008,298	11,429,188
Interés minoritario		<u>1,364</u>	<u>1,637</u>
<b>Total de utilidades integrales del periodo</b>		<u>15,009,662</u>	<u>11,430,825</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>1.63</u>	<u>1.30</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 año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

Atribuible a la participación de la controladora									
	Ganancia			Utilidades no realizadas			Utilidades distribuidas		
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Utilidades sobre inversiones	Total	Interés minoritario	Total	Interés minoritario	Total de patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	6,672,854	6,672,854	1,637	6,674,491	6,674,491
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,123,112)	(3,123,112)	0	(3,123,112)	(3,123,112)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	4,756,334	0	4,756,334	4,756,334	4,756,334	4,756,334
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	113,516,182	61,441	113,577,623	113,577,623
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	113,516,182	61,441	113,577,623	113,577,623
Utilidad neta - 2010	0	0	0	8,348,800	8,348,800	8,348,800	1,364	8,350,164	8,350,164
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,766,117)	(2,766,117)	0	(2,766,117)	(2,766,117)
Cambio neto en acciones de tesorería	0	47,565	0	0	0	47,565	0	47,565	47,565
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	6,659,498	0	6,659,498	0	6,659,498	6,659,498
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	12,814,874	(828,694)	687,193	36,279,840	76,852,715	125,805,928	62,805	125,868,733	125,868,733

Veanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

7

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Utilidad	8,350,164	6,674,491
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	196,520	321,908
Depreciación	8,198,583	8,678,097
Amortización de franquicia	34,853	38,990
Costos financieros, neto	1,209,270	2,140,296
Gasto de impuesto sobre la renta	2,232,536	1,467,822
(Ganancia) Pérdida en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(488,217)	74,124
Participación en resultado de asociadas	68,542	(50,121)
	<u>19,802,251</u>	<u>19,345,607</u>
Cambio en cuentas por cobrar	(3,242,472)	3,039,415
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	141,793	353,792
Cambio en inventarios	(15,424,505)	(3,132,008)
Cambio en otros activos	(359,769)	(26,723)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	752,053	(5,456,216)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	774,024	(407,549)
Cambios en otros pasivos	(418,475)	(20,812)
	<u>2,024,900</u>	<u>13,695,506</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(969,187)	(2,222,389)
Intereses pagados	(4,709,878)	(4,850,524)
<b>Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de inversión</b>	<b><u>(3,654,165)</u></b>	<b><u>5,622,593</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	867,609	871,576
Dividendos recibidos	1,330,602	1,283,878
Cambio en depósitos a plazo fijo	121,200	1,784,883
Adquisición de propiedades de inversión	(439)	0
Adquisición de equipo en arrendamiento	(700,712)	(1,162,029)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(5,301,566)	(2,000,347)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento	403,213	0
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	187,110	135,720
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	378,293	905
Pagos por adquisición de inversiones	(1,162,933)	(44,967)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	480,883	18,026
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión</b>	<b><u>(3,396,740)</u></b>	<b><u>887,645</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(49,792,370)	(39,573,810)
Producto de obligaciones bancarias	56,674,714	38,608,117
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	7,111,000	0
Bonos redimidos	(5,586,749)	(1,403,879)
Dividendos pagados	(2,766,117)	(3,123,112)
<b>Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento</b>	<b><u>5,640,478</u></b>	<b><u>(5,492,684)</u></b>
<b>Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b><u>(1,410,427)</u></b>	<b><u>2,017,554</u></b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	8,032,176	6,014,622
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b><u>6,621,749</u></b>	<b><u>8,032,176</u></b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*SKH*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre 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.

**(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.





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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(c) *Moneda funcional y de presentación*

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

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

Las estimaciones y presunciones subyacentes son revisadas sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación y en cualquier período futuro afectado.

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar, el valor razonable de las inversiones en valores de capital disponibles para la venta.

(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.

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

**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 (datos 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 medido con fiabilidad.





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

**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.



**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**

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>2,614,862</u>	<u>1,293,354</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>947,407</u>	<u>843,099</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>0</u>	<u>1,518,007</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>455,398</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>523,307</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	406,301	608,696
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	170,899	459,031
Otras	<u>144,216</u>	<u>137,217</u>
	<u>721,416</u>	<u>1,204,944</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,719,522</u>	<u>32,874,198</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>2,621,973</u>	<u>2,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>7,245,000</u>	<u>4,135,000</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,471,019</u>	<u>2,700,000</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>471,782</u>	<u>185,583</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>89,994</u>	<u>23,074</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>1,314,968</u>	<u>1,174,078</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**

	<u>31 de diciembre</u>	<u>2009</u>
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,699,640	3,798,301
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,922,109</u>	<u>4,233,875</u>
	<u>6,621,749</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>	<u>31 de diciembre</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2011	937,500	1,430,214	
Banco internacional de Costa Rica, S. A.		0	151,793	
Banco Panamá, S. A.	Febrero 17, 2011	<u>523,307</u>	<u>0</u>	
		<u>1,460,807</u>	<u>1,582,007</u>	

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

*SKA*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(6) Cuentas por cobrar a clientes**

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

	<u>31 de diciembre</u> <u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio del año	411,340	456,433
Provisión del año	196,520	321,908
Cargos contra la provisión	(113,534)	(367,001)
Saldo al final del año	<u>494,326</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**

	<u>31 de diciembre</u> <u>2010</u>	<u>2009</u>
Valores disponibles para la venta	46,922,954	38,884,950
Valores mantenidos hasta su vencimiento	276,456	270,322
Inversiones en asociadas	-2,573,584	-2,954,462
	<u>49,172,994</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 representa aproximadamente el 88% (2009: 85%) del saldo de la cuenta fue, valuada

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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.

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Certificados de participación negociables	<u>276,456</u>	<u>270,322</u>
	<u>276,456</u>	<u>270,322</u>

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,573,584 (Diciembre 2009: B/.2,954,462). Durante el período de diciembre 2010 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.68,542 (2009: utilidad neta de B/.50,121). 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:

	<b>Propiedad</b>
	<b>2010</b>
Agroganadera Río Cairito, S. A.	50%
	50%

**(8) Propiedades de inversión, neto**

	Diciembre 31, 2010		Diciembre 31, 2009	
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Terrenos	Galeras y locales comerciales
<b>Costo</b>				
Al inicio del año	3,214,406	17,135,113	3,214,406	17,135,113
Adición	0	438	0	0
Ventas y descartes	0	0	0	0
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>17,135,551</u>	<u>3,214,406</u>	<u>17,135,113</u>
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al inicio del año	0	4,091,506	0	3,749,549
Gasto del año	0	338,202	0	341,957
Ventas y descartes	0	0	0	0
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,429,708</u>	<u>0</u>	<u>4,091,506</u>
<b>Saldos netos</b>				
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>12,705,843</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,043,607</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo

*[Firma]*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2010 (2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

**(9) Equipo en arrendamiento, neto**

	<b>31 de diciembre</b>	<b>2009</b>
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	700,712	1,162,029
Ventas y descartes	(951,287)	(316,422)
Reclasificación	409,735	(1,746,298)
Al final del año	<u>12,495,616</u>	<u>12,336,456</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	1,972,387	2,437,918
Ventas y descartes	(886,579)	(228,037)
Reclasificación	(247,502)	(845,097)
Al final del año	<u>9,047,595</u>	<u>8,209,289</u>
Al final del año	<u>3,448,021</u>	<u>4,127,167</u>

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

**(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto**

	<b>31 de diciembre de 2010</b>						
	<b>Terrenos</b>	<b>Edificios</b>	<b>Construcción en proceso</b>	<b>Equipos</b>	<b>Mobiliario y equipo de restaurante</b>	<b>Mobiliario y otros</b>	<b>Total</b>
<b>Costo:</b>							
Al inicio del año	7,545,584	26,652,680	479,872	20,891,353	9,427,194	5,168,912	70,166,595
Adición	0	761,667	3,606,680	518,016	343,196	72,007	5,301,566
Ventas y descartes	0	0	0	(510,629)	0	0	(510,629)
Reclasificación	(12,638)	(17,969)	(259,886)	398,198	(62,045)	0	45,664
Al final del año	<u>7,532,946</u>	<u>27,396,382</u>	<u>3,826,666</u>	<u>21,295,938</u>	<u>9,708,345</u>	<u>5,241,919</u>	<u>75,003,195</u>
<b>Depreciación acumulada:</b>							
Al inicio del año	0	5,204,142	0	12,406,660	6,572,131	3,790,684	27,973,617
Gasto del año	0	834,038	0	3,587,724	1,022,548	443,684	5,887,994
Ventas y descartes	0	0	0	(473,232)	0	0	(473,232)
Reclasificación	0	0	0	(1,867,817)	0	0	(1,867,817)
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,038,180</u>	<u>0</u>	<u>13,653,335</u>	<u>7,594,679</u>	<u>4,234,368</u>	<u>31,520,562</u>
<b>Saldo neto:</b>							
Al final del año	<u>7,532,946</u>	<u>21,358,202</u>	<u>3,826,666</u>	<u>7,643,603</u>	<u>2,113,666</u>	<u>1,007,551</u>	<u>43,482,634</u>

*gk*

**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
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,993,588	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>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,297,083	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>
<b>Saldos netos</b>						
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 diciembre de 2010, el gasto de depreciación por B/.5,887,994 (2009: B/.5,898,222), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,959,226 (2009: B/.2,890,133) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,928,768 (2009: B/.2,918,089).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

**(11) Franquicias, neto**

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(38,990)	(38,990)
Ajuste	(226,667)	0	(226,667)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>855,000</u>	<u>(420,862)</u>	<u>434,138</u>
Amortización del año	<u>200,000</u>	<u>(34,853)</u>	<u>165,147</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>1,055,000</u>	<u>(455,715)</u>	<u>599,285</u>

**(12) Otros activos**

	31 de diciembre 2010	2009
Impuestos pagados por adelantado	474,243	365,048
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	689,675	586,810
Depósitos en garantía	114,992	113,143



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Fondo de cesantía	908,184	848,249
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	2,276,000	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 diciembre de 2010		31 de diciembre de 2009	
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año
		Total		Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>				
Global Bank Corporation	0	342,774	342,774	0
Caja de Ahorros	0	5,345,852	5,345,852	4,775,044
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	0	5,688,626	5,688,626	4,775,044
<b>Préstamos comerciales</b>				
Banco Aliado, S. A.	598,000	0	598,000	430
Towerbank	0	0	1,399,483	0
Banco General, S. A.	0	2,560,000	2,560,000	0
Meliro Bank, S. A.	435,000	0	435,000	0
Global Bank Corporation	680,000	0	680,000	526,698
Banco Panamá, S. A.	171,019	0	171,019	0
HSBC Bank USA	1,191,720	0	1,191,720	1,607,611
<b>Total préstamos comerciales</b>	3,075,739	2,560,000	5,635,739	2,134,739
<b>Valores comerciales rotativos</b>				
VCNs públicos	20,680,000	0	20,680,000	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	2,930,000	0	2,930,000	1,830,000
Meliro Bank, S. A.	0	0	0	495,000
Global Bank Corporation	950,000	0	950,000	550,000
Banesco	840,000	0	840,000	0
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	0
Banco Aliado, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	875,000
Banco General, S. A.	4,685,000	0	4,685,000	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	3,250,000
HSBC Bank USA	3,699,720	0	3,699,720	550,000
Banco Panamá, S. A.	1,300,000	0	1,300,000	2,700,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	39,484,720	0	39,484,720	31,455,000
	42,616,517	8,248,626	50,865,143	6,909,783

**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 4.79% hasta 8.5% (2009: 4.09% hasta 8.5%).





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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Valores comerciales rotativos**

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 3.75% hasta 7% (2009: 4.5% hasta 7.5%).

**(14) Terrenos por pagar**

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

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

El saldo al 31 de diciembre de 2010 ascendía a B/.3,400,000 (2009: B/.5,098,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 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 2010, 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros
<b>Emisión pública 2010</b> Bonos con vencimiento en diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años			2010 2009
	Fija o Variable	20,000,000	5,800,000 0
<b>Emisión pública 2007</b> Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	29,238,300 32,487,000

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Emisión pública 2006

Bonos con vencimiento en diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años

Fija o variable 12,000,000 11,619,812 11,508,313

Emisión pública 2005

Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006

Libor a tres meses + 3.5%

7,500,000 4,186,038 5,089,275

Emisión privada 2003

Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente

7.75%

850,000 295,403 391,097  
80,350,000 51,139,553 49,475,685

Desglose: Vencimientos a un año  
Vencimientos a más de un año

6,853,271 1,511,826  
44,286,282 47,963,859  
51,139,553 49,475,685

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

**Emisión 2010**

(a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (\$1,000.00). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. El Emisor determinará para cada de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada periodo de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaría Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

- (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 devengarán una tasa variable de interés anual, equivalente a la tasa Libor para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. La tasa nominal de los Bonos será calculada trimestralmente con base a la tasa que bancos de primera línea se requieran entre sí para depósitos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a tres meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar, según lo indique el sistema de información financiera Reuters bajo el código BBAM1, sin perjuicio de poder usar otras fuentes en el caso que aquellos no se encuentren disponibles. La tasa de interés de los Bonos se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento o la fecha de Redención Anticipada de los Bonos.
- (b) El HSBC Bank (Panamá), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

emitidos y en circulación.

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

**Emisión 2005**

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

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

**Emisiones 2003**

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

**(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.829,472 (2009: B/.750,524), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.908,184 (2009: B/.848,248) para estos propósitos.

**(17) Depósitos de clientes**

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra — venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero**

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

	31 de diciembre de 2010		31 de diciembre de 2009			
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto		
		Total		Total		
Equipo pesado	2,111,919	5,080,615	7,192,534	5,501,193	7,038,462	12,539,665
Equipo rodante	0	640,869	640,869	0	1,035,052	1,035,052
Equipos menores	0	253,436	253,436	0	329,629	329,629
	2,111,919	5,974,920	8,086,839	5,501,193	8,403,143	13,904,335
Menos depreciación acumulada	1,361,303	3,234,164	4,595,467	2,749,222	3,111,595	5,860,817
	750,616	2,740,756	3,491,372	2,751,971	5,291,548	8,043,519

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

**(19) Gastos de ventas, generales y administrativos**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Gastos de personal	6,549,371	6,039,935
Depreciación	3,266,970	3,260,046
Publicidad y promociones	1,482,110	1,478,918
Servicios públicos	1,199,470	1,088,035
Reparaciones y mantenimiento	1,114,770	1,087,233
Gastos bancarios	178,740	119,285
Alquileres	413,286	384,335
Gastos legales y notariales	602,300	561,006
Impuestos	630,385	638,075
Seguridad	532,542	300,207
Seguros	187,652	143,628
Servicios profesionales	708,281	715,533
Gastos de oficina	219,991	202,722
Gastos de viaje y viáticos	421,471	315,409
Cuentas incobrables	196,520	321,908
Gastos de preapertura actividad hotelera	0	91,126
Otras	<u>1,443,110</u>	<u>1,296,714</u>
	<u>19,146,969</u>	<u>18,044,115</u>

**(20) Gastos de personal**

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009, los gastos de personal incurridos, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Salarios	7,136,043	6,815,119
Décimo tercer mes	676,220	649,040
Vacaciones	719,665	690,318
Gastos de representación	621,679	621,745



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Participación y otros incentivos	661,236	684,419
Comisiones	313,376	338,513
Seguro social	1,127,151	1,096,661
Prima de antigüedad	157,571	139,436
Seguro de vida y hospitalización	147,213	112,736
Otras	<u>618,076</u>	<u>550,711</u>
	<u>12,178,230</u>	<u>11,698,698</u>

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

**(21) Impuestos**

*Impuesto sobre la renta*

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

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

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2010, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

*Otros impuestos*

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

**(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:





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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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.

	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009		
	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELERÍA		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
Ingresos de clientes externos	52,890	46,400	9,715	9,872	12,423	11,457	8,505	9,258	0	0	0	0	0	0	0	0	83,633	76,987
Ventas	37,649	34,460	7,650	7,616	8,816	8,169	2,047	1,977	0	0	0	0	0	0	0	0	56,161	52,222
Costos de las ventas	15,242	11,939	2,066	2,256	3,607	3,288	6,558	7,282	0	0	0	0	0	0	0	0	27,472	24,766
Ganancia bruta en ventas	71,18	74,27	78,74	77,14	70,96	71,30	23,79	21,35	0	0	0	0	0	0	0	0	67,15	67,83
Otros ingresos de operaciones:	0	0	0	0	0	0	0	0	1,318	1,331	902	811	0	0	0	0	2,142	2,142
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	872	872
Intereses ganados en financiamiento	36	43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	868	872
Otros ingresos (egresos) operacionales	136	73	-191	27	208	315	126	25	0	0	4	23	35	0	0	0	310	497
Total de otros ingresos de operaciones	173	116	-191	27	208	315	126	25	1,319	1,331	906	833	858	864	0	0	3,398	3,511
Gastos de vts., generales y admivos.	1,999	2,226	1,122	1,113	3,936	3,604	5,425	5,246	543	530	328	380	689	603	0	0	14,043	13,803
Distribución de gastos corporativos	4,373	3,493	1,78	185	173	180	109	113	102	106	38	40	131	125	0	0	5,104	4,241
Utilidad en operaciones	9,042	6,236	575	986	-294	-181	1,149	1,947	675	655	540	413	38	136	0	0	11,723	10,232
Costos de financiamiento, neto:	90	208	10	18	0	0	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0	121	226
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	-1,255	-1,557	-102	-127	-705	-922	-368	-676	-72	-107	-41	-59	-1	-0	0	0	-2,585	-3,448
Intereses pagados en financiamientos	-83	-201	-1	-0	-0	-0	-6	-2	-2	-2	-1	-1	0	0	0	0	-94	-204
Amortización de costos de emisión de bonos	1,331	1,284	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,331	1,284
Dividendos ganados	18	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18	2
Otros ingresos (egresos) financieros	59	-264	-92	-109	-705	-922	-353	-676	-74	-109	-43	-60	-1	-0	0	0	-1,209	-2,140
Total de otros costos financieros, neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	69	50
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	69	50
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	9,101	5,972	483	877	-1,000	-1,103	795	1,271	600	586	498	353	37	135	69	50	10,583	8,142
Impuesto sobre la renta	1,859	992	175	264	0	0	43	15	154	175	0	0	2	22	0	0	2,233	1,468
Estimado	1,859	992	175	264	0	0	43	15	154	175	0	0	2	22	0	0	2,233	1,468
Utilidad neta	7,242	4,980	308	613	-1,000	-1,103	752	1,256	446	411	498	353	35	114	69	50	8,350	6,674
Total activos	121,445	106,183	12,054	8,714	16,553	19,929	22,896	22,524	9,847	8,925	6,408	6,542	6,478	6,770	52,547	47,123	248,227	226,710
Total pasivos	39,686	35,865	5,629	3,450	14,933	14,966	11,795	13,391	2,045	1,804	1,920	2,110	252	204	46,099	41,342	122,359	113,132

*Handwritten signature*

**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 contratadas por una compañía asociada por razón de los contratos de préstamos hipotecarios y líneas de adelanto que una asociada ha contratado por B/.3,000,000.

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2010 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

**(24) Principales leyes y regulaciones aplicables**

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el impuesto sobre la renta.

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

Inmobiliaria Sucasá, 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 consideren 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.

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 calendario 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 Alterno 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 la situación financiera

31 de diciembre de 2010

Activos	31 de diciembre de 2010												
	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria	Vacacion S.A.	Inversiones S.A.	Constructora Corona, S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora San Lorenzo S.A.	Subsidiarias No Operativas S.A.	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sub-total	Eliminaciones	Consolidado
Efectivo y equivalente de efectivo	901,624	26,945	1,117,486	0	17,603	0	50	4,497,098	60,943	937,500	1,460,807	6,621,749	6,621,749
Depósito a plazo fijo	0	0	523,307	0	0	0	0	0	0	0	1,460,807	0	1,460,807
Cuentas por cobrar:													
Clientes	193,006	0	0	0	0	0	0	13,529,947	0	0	13,722,953	0	13,722,953
Hipotecas	0	0	0	0	0	0	0	155,563	0	0	1,122,487	0	1,122,487
Préstamos personales	0	0	4,479,390	0	0	0	0	4,479,390	0	0	4,479,390	0	4,479,390
Préstamos comerciales	0	0	261,151	0	0	0	0	261,151	0	0	261,151	0	261,151
Compañías afiliadas	0	0	3,439,454	98,121	509,787	105,739	5,248,461	22,311,177	882,459	36,116,997	-36,116,997	0	0
Alquileres	17,371	0	9,892	0	0	0	105,240	13,004	0	145,507	145,507	0	145,507
Compañías relacionadas	406,352	0	283	0	0	14,245	298,634	1,902	721,416	721,416	0	0	721,416
Varios	65,320	52	84,580	1,609	3,117	1,849	4,371	830,288	2,655,071	3,646,257	-2,570,826	1,075,431	1,075,431
Menos reserva para cuentas incobrables	2,893,839	11,282	9,241,674	99,730	508,904	107,588	5,358,072	136,860	3,539,432	60,216,158	-38,687,823	494,326	21,528,335
Total de cuentas por cobrar, neto	2,862,849	11,282	8,947,992	99,730	508,904	107,588	5,325,278	37,001,753	3,539,432	59,721,832	-38,687,823	494,326	21,034,009
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	0	0	0	0	0	0	0	14,680,664	0	0	14,680,664	0	14,680,664
Costo de construcciones en proceso	0	0	0	0	0	0	0	37,169,962	0	0	38,443,239	-696,773	38,443,239
Terrenos	0	0	2,675	0	0	0	0	45,812,882	0	0	48,492,868	0	47,796,095
Equipos de construcción, piezas, replos, Y mat de const.	0	0	0	0	0	0	0	5,951,363	0	0	5,951,363	0	5,951,363
Viveres, bebidas y suministros	124,411	0	0	0	0	0	0	44,792	0	0	169,203	0	169,203
Otros	199,918	0	0	0	0	0	0	185,921	0	0	385,839	0	385,839
Total de inventarios	324,329	0	2,675	0	0	0	0	3,950,588	0	0	103,845,584	-696,773	107,426,403
Inversiones en Bonos y acciones, neto	0	0	648,001	0	0	0	0	249,071	52,902,245	53,799,317	-4,626,323	49,172,994	49,172,994
Propiedades de inversión, neto	2,464,817	0	649,792	0	0	0	8,403,826	1,187,408	12,705,843	12,705,843	0	12,705,843	12,705,843
Equipo en arrendamiento, neto	0	0	0	0	0	0	0	3,448,021	0	0	3,448,021	0	3,448,021
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	21,482,450	1,257	481,527	0	0	0	784,836	53,233,541	24,047,845	75,983,611	-329,083	75,003,193	75,003,193
Menos depreciación acumulada	7,288,903	349	365,327	0	0	0	147,218	24,047,845	0	31,849,642	-329,083	31,520,559	31,520,559
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	14,193,547	908	116,200	0	0	0	637,618	29,185,696	29,185,696	44,133,969	-651,335	43,482,634	43,482,634
Franquicias	392,675	0	0	0	0	0	0	206,610	125	599,285	-13,630	599,285	599,285
Otros activos	730,755	1,750	173,248	23,373	205	1,834	29,614	1,326,746	1,980	2,289,630	-13,630	2,276,000	2,276,000
	21,870,596	40,885	12,178,701	123,103	526,712	1,319,004	18,346,974	180,947,987	57,440,245	292,903,629	-44,675,884	248,227,745	248,227,745

B/

B/

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de diciembre de 2010

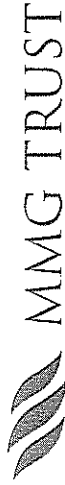
	Caribbean Franchise Development Corporation y Subsidiaria S.A.	Vacation Panama Tours Development Corporation S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Constructora Corona, S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora San Lorenzo S.A.	Subsidiarias No Operativas S.A.	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. S.A.	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Subtotal	Eliminaciones	Consolidado	Pasivo y patrimonio de los Accionistas	
Préstamos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50,809,135	50,809,135	50,809,135	50,809,135	B/
Terrenos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,400,000	3,400,000	3,400,000	3,400,000	
Bonos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50,639,982	50,639,982	50,639,982	50,639,982	
Cuentas por pagar:											0	0	0	0	
Proveedores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,721,941	1,687	6,265,823	6,265,823	
Compañías afiliadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,788,507	1,788,507	3,447,300	184,945	
Compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,466	1,179	2,645	2,645	
Otras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	94,606	874,869	1,416,042	1,416,042	
Total de documentos y cuentas por pagar	15,904,305	58,647	10,597,511	61,290	125,916	16,522	184,945	5,544,772	8,386,783	2,898,428	43,779,119	-36,094,609	7,684,510	7,684,510	
Gastos acumulados por pagar	437,447	0	63,547	68,369	9,214	64,462	0	1,170,864	0	0	1,813,903	-209,032	1,604,871	1,604,871	
Ingresos diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	82,660	82,660	82,660	82,660	
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,593,215	-2,593,215	0	0	
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	81,027	81,027	81,027	81,027	
Depósitos de clientes	36,280	1,367	10,887	0	0	0	0	2,947,758	665,987	3,662,279	3,662,279	3,662,279	3,662,279	3,662,279	
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	0	0	0	0	0	0	0	3,341,763	0	0	1,066,415	1,066,415	3,341,763	3,341,763	
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0	0	0	0	0	0	1,391	0	0	1,066,415	1,066,415	1,066,415	1,066,415	
Total del pasivo	16,879,774	60,014	10,781,053	129,746	135,130	80,984	184,945	6,328,528	123,790,896	2,898,428	43,779,119	-38,910,486	122,359,012	122,359,012	
Intereses minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	42,202	42,202	
Acciones comunes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20,603	20,603	
Utilidades no distribuidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	62,805	62,805	
Patrimonio de los accionistas:															
Capital en acciones	2,183,169	10,000	933,856	10,000	50,000	0	181,956	10,000	911,818	12,471,045	16,761,844	-3,946,970	12,814,874	12,814,874	
Acciones en tesorería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-780,108	-780,108	-48,586	-828,694	-828,694	
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	687,193	687,193	
Descuentos en venta de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-44,013	-44,013	44,013	0	0	
Ganancia no realizada sobre inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36,279,840	36,279,840	-9,625	36,279,840	36,279,840	
Utilidades no distribuidas	2,807,653	-29,129	463,792	-16,643	341,582	28,438	56,279,661	12,008,446	56,279,661	6,580,665	79,416,568	-2,563,853	76,852,715	76,852,715	
Total del patrimonio de los accionistas	4,990,822	-19,129	1,397,648	-6,643	391,582	28,438	1,134,059	12,018,446	57,157,091	54,541,817	131,634,131	-5,828,203	125,805,928	125,805,928	
B/	21,870,596	40,885	12,178,701	123,103	526,712	109,422	1,319,004	18,346,974	180,947,987	57,440,245	292,903,629	-44,675,884	248,227,745	248,227,745	

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

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

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2010

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	de Empresas, S.A.	de Empresa, S.A.	del Caribe, S.A.	Y Subsidiaria	S.A. Sucasa,	Operativas	S.A. San Lorenzo	Distribuidores	S.A. Coroná,	S.A. Inversora	S.A. Sucasa,	Panamá Tours Development	S.A. Vacation	S.A. Franchise	Caribbean
Ventas netas:	42,088,227	42,088,227	0	0	42,088,227	10,802,179	10,802,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendas	10,802,179	10,802,179	0	0	10,802,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	9,715,117	9,715,117	0	0	9,715,117	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuar de equipos	3,905,804	-270	3,905,874	0	3,905,874	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	8,604,610	0	8,604,610	0	8,604,610	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avances de obras facturadas	0	-2,448,026	2,448,026	0	2,448,026	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de ventas netas	83,633,438	-2,448,375	86,081,813	0	72,027,226	1,157,090	214,556	835,986	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11,848,955
Costo de las ventas:	34,151,295	-2,448,026	36,599,321	0	34,391,689	1,157,090	214,556	835,986	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendas	3,497,481	3,497,481	0	0	3,497,481	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	3,497,481	3,497,481	0	0	3,497,481	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	7,649,551	7,649,551	0	0	7,649,551	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	6,919,054	-79	6,919,133	0	6,919,133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuar de equipos	1,896,993	-270	1,897,263	0	1,897,263	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	2,047,035	2,047,035	0	0	2,047,035	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de costos de las ventas	56,161,409	-2,448,375	58,609,784	0	48,259,163	1,157,090	214,556	835,986	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8,442,989
Ganacia bruta en ventas	27,472,029	0	27,472,029	0	23,766,063	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,703,966
Otros ingresos (egresos) de operaciones:	0	-467,566	467,566	0	467,566	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	2,220,591	0	2,220,591	0	57,933	1,329,672	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos ganados en financiamiento,	867,609	0	867,609	0	36,166	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	310,168	0	310,168	0	393,929	-6,268	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-134,935
Total otros ingresos de operaciones	3,398,368	-467,566	3,865,934	0	955,614	1,323,404	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	505,587
Gastos generales y administrativos	19,146,569	-50,067	19,206,036	54,357	14,865,200	401,166	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,709,063
Egresos compañías afiliadas	0	-433,430	433,430	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	433,430
Unidad en operaciones	11,723,428	23,931	11,699,497	-54,357	9,758,477	922,218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,067,060
Costos de financiamiento, neto:	121,371	121,371	39,606	25,952	25,952	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10,361
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	-1,995,027	-1,995,027	-1,948,713	-1,948,713	-1,948,713	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-45,432
Intereses pagados sobre bonos	-569,493	-669,493	-669,493	0	-427,498	-79,515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-82,480
Amortización de costo de emisión de bonos	-94,383	-94,383	0	0	-69,944	-2,236	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2,213
Dividendos ganados	1,330,602	-45,591	1,376,193	1,374,665	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	17,660	0	17,660	0	42	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	-1,209,270	-45,591	-1,163,679	1,414,271	-2,440,161	-81,741	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-119,764
Participación patrimonial	68,542	17,418	51,124	51,124	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	10,582,700	-4,242	10,586,942	1,411,038	7,318,316	840,477	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	947,296
Impuesto sobre la renta	2,302,031	2,302,031	0	0	1,876,769	78,338	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	333,411
Impuesto sobre la renta diferido	-69,495	5,225	-74,720	-74,720	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Artículo 6:	6,348,600	-10,631	6,359,231	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Accionistas de la controladora	1,364	1,364	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interés minoritario	6,348,600	-10,631	6,359,231	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038	5,516,267	762,139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613,885
Unidad (pérdida), neta	8,350,164	-9,467	8,359,631	1,411,038														



## CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS


US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta última, derivadas de la oferta de pública de bonos hipotecarios de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20,000,000.00), que ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre 2010 (en adelante los "Bonos"); por este medio CERTIFICAMOS que, a la fecha, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Cinco Millones Ochocientos Mil Dólares con 00/100 (US\$ 5.800,000.00) y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

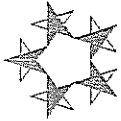
1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre las Fincas: (i) 239266, inscrita al Rollo 676406 e Imagen 1, con código de ubicación 8001, (ii) 239274, inscrita al Rollo 676406 e Imagen 1, con código de ubicación 8001 y (iii) 238538, inscrita al Rollo 664826 e Imagen 1, con código de ubicación 8001, todas de la sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de la República de Panamá. La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de un ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
  2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 01-01-119539-12 de conformidad con lo indicado en los certificados de seguro No. 136 y 137 de HSBC Seguros con cobertura de incendio, terremoto, inundación, mantenimiento, responsabilidad civil y remoción de escombros.
  3. Prenda especial sobre los derechos bursátiles derivados de un total de Ochenta y Cinco Mil Ochocientas Treinta y Dos (85,832) acciones comunes emitidas por Empresa General de Inversiones, S.A. (ISIN: PAL 2490071A7).
- Esta prenda quedo formalizada mediante contrato de prenda suscrito el 23 de diciembre 2010 y el documento escrito fechado 18 de enero de 2011.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 31 del mes de diciembre de 2010.

MMG TRUST S.A., agente fiduciario.

  
Eduardo E. Morgan Boyd

Firma Autorizada



BG Trust,  
Inc.

11(302-01)46-19

27 de enero de 2011

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **US\$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2010, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

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

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

Atentamente,

**BG TRUST, INC.**

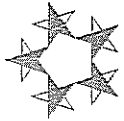
  
Sofía de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/IV/yg







BG Trust,  
Inc.

11(302-01)44-19

27 de enero de 2011

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

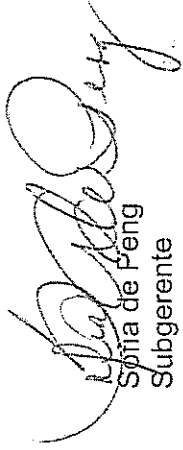
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2010, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:


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

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

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**

  
Sofía de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SPNVI/yg







### CERTIFICACION

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

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de USD12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de Diciembre de 2010 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD11,619,812.50 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	USD11,619,812.50
Cobertura requerida	<u>12.5%</u>
Monto requerido en garantía	<u>USD14,524,765.63</u>


#### Garantía


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

Fincas No.223,204 – 223,208	USD 1,775,000.00
Finca No.6,382	13,000,000.00
Finca No.97,029	1,251,902.19
Finca No.71,609	<u>680,000.00</u>
Total de Hipotecas	USD16,706,902.19
- Cuenta Ahorro HSBC Bank	<u>79,614.30</u>
Total de Garantía	<u>USD16,786,516.49</u>
Excedente en garantía	<u>USD 2,261,750.86</u>

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá,  
el día 17 de Enero de 2011.

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

  
Francisco Serrut  
Firma Autorizada

