

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

(Panamá, República de Panamá)

Estados financieros Consolidados y Anexos

30 de septiembre de 2009

(Estados Financieros No Auditados)

AKM

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

Índice del contenido

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

Anexo

Anexo de Consolidación – información sobre el balance de situación	1
Anexo de Consolidación – información sobre las utilidades (pérdidas) y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	2



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

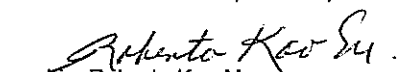
Balance de Situación Consolidado

Al 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	9,232,657	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,430,214	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	7,568,146	13,541,651
Hipotecas		1,438,385	1,483,631
Préstamos comerciales		388,435	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,693,561 (2008: B/.3,630,967)		4,465,257	4,454,701
Alquileres		157,196	139,892
Partes relacionadas	4	1,389,961	1,222,970
Varias		1,602,851	1,539,826
		17,010,231	22,802,952
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(663,306)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		16,346,925	22,346,519
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	6,943,959	4,852,166
Costos de construcción en proceso		37,096,097	33,798,881
Terrenos	13,14,15	38,733,433	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		11,334,356	12,237,871
Viveres y bebidas		127,804	158,509
Otros		417,662	464,691
Total de inventarios		94,653,311	91,138,593
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	40,900,334	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8,13	13,131,202	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	4,710,897	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	42,856,632	45,613,126
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	670,528	699,795
Otros activos	12,16	1,656,022	1,709,776
Total de activos		225,588,722	227,942,386

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Sobregiro bancario		382,733	0
Préstamos por pagar	4,13	41,003,396	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,100,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	50,123,911	50,879,564
Menos costos de emisión		470,897	531,601
Bonos por pagar, neto		<u>49,653,014</u>	<u>50,347,963</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,633,169	8,349,770
Partes relacionadas		2,645	2,645
Otras		1,780,599	2,445,638
Total de cuentas por pagar		<u>6,416,413</u>	<u>10,798,053</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,514,801	1,516,421
Ingresos diferidos		96,945	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		367,486	168,537
Depósitos de clientes	17	3,444,353	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	6,714,207	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		30,496	700,880
Total del pasivo		<u>114,723,844</u>	<u>122,672,476</u>
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2008 y 2007.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	28,394,952	24,864,008
Utilidades no distribuidas		69,783,277	67,720,290
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		<u>110,804,037</u>	<u>105,210,106</u>
Intereses minoritarios		60,841	59,804
Total de patrimonio de los accionistas		<u>110,864,878</u>	<u>105,269,910</u>
Total de los pasivos y patrimonios		<u>225,588,722</u>	<u>227,942,386</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

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

Periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	Atributable a Accionistas de la Controladora							Total del patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios	
Saldo al 31 de diciembre de 2007	12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	58,561	106,959,789
Utilidad neta - 2008	0	0	0	0	4,606,525	4,606,525	1,043	4,607,568
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,457,611)	(2,457,611)	0	(2,457,611)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	1,138,710	0	1,138,710	0	1,138,710
Saldo al 30 de septiembre de 2008	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>32,173,682</u>	<u>65,389,362</u>	<u>110,188,852</u>	<u>59,604</u>	<u>110,248,456</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	4,419,242	4,419,242	1,037	4,420,279
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,356,255)	(2,356,255)	0	(2,356,255)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	3,530,944	0	3,530,944	0	3,530,944
Saldo al 30 de septiembre de 2009	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>28,394,952</u>	<u>69,783,277</u>	<u>110,804,037</u>	<u>60,841</u>	<u>110,864,878</u>

7

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

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

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(1) Constitución y operaciones

Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA) (la "Compañía"), es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, además de llevar a cabo inversiones en la industria del entretenimiento – restaurantes y hotelería; alquiler y venta de equipos pesados y construcción y financiamiento e inversión en bienes inmuebles para alquiler. Sus actividades se desarrollan a través de un grupo de sociedades anónimas constituidas en subsidiarias y asociadas. Los estados financieros consolidados comprenden a Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias (colectivamente llamadas el "Grupo") y sus intereses en empresas asociadas.

Grupo de compañías subsidiarias

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes subsidiarias operativas, incorporadas en la República de Panamá, poseídas en un 100% por Unión Nacional de Empresas, S. A., con excepción de la subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp. la cual es poseída en aproximadamente un 99%.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
Inmobiliaria Sucasa, S. A.
Distribuidores Consolidados, S. A.
Constructora San Lorenzo, S. A.
Constructora Corona, S. A.
Vacation Panama Tours, S. A.
Inversiones Sucasa, S. A.
Caribbean Franchise Development Corp.

Durante el año 2008, la subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que poseía otra subsidiaria consolidada.

Las subsidiarias no operativas cuyas cifras contables se incluyen en los estados financieros consolidados, son las siguientes:

Maquinarias del Caribe, S. A.
Constructora Mediterráneo, S. A.
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que son mantenidas a sus valores razonables.

(c) Moneda funcional y de presentación

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América.

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

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

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) *Principios de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

Asociadas son aquellas empresas sobre las cuales se tiene una influencia significativa pero no el control sobre sus políticas financieras y operacionales. Los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo sobre las ganancias o pérdidas reconocidas de las asociadas bajo el método de participación patrimonial, desde la fecha en que la influencia significativa efectivamente se inicia hasta la fecha en que la influencia significativa efectivamente termina.

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras,

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

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

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores disponibles para la venta

Las inversiones del Grupo en valores patrimoniales y algunos valores de deudas son clasificadas como activos disponibles para la venta. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, estas son medidas a los valores razonables determinados por el Grupo y sus cambios, distintos a los ajustes por deterioro, son reconocidos directamente en patrimonio. Cuando una inversión es dada de baja, la ganancia o pérdida acumulada en patrimonio es transferida a ganancias y pérdidas.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Si el Grupo tiene la intención positiva y capacidad de mantener los valores de deuda hasta vencimiento, entonces éstos son clasificados como mantenidos hasta vencimiento. Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

(e) *Activo intangible*

El activo intangible que consiste de franquicias con vidas útiles finitas, se encuentra registrado al costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro. La

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

Notas a los estados financieros consolidados

amortización es cargada a las operaciones en línea recta basada en la vida estimada del activo, la cual se ha establecido en 15 años a partir de su utilización.

(f) *Deterioro*

(i) Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indique que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros, y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa efectiva de interés original. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero disponible para la venta se calcula por referencia a su valor razonable corriente.

Los activos financieros individualmente significativos se prueban en relación con su deterioro sobre una base individual. El resto de los activos financieros se evalúan colectivamente en grupos que comparten características y riesgos de crédito similares.

Todas las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas. Cualquier pérdida acumulada de un activo financiero disponible para la venta reconocida previamente en patrimonio, es transferida a ganancias y pérdidas.

Una pérdida por deterioro se reversa si la reversión puede estar relacionada objetivamente con un evento que ocurra con posterioridad a que la pérdida por deterioro haya sido reconocida. Para los activos financieros medidos al costo amortizado y los activos financieros disponibles para la venta, que sean valores de deuda, la reversión se reconoce en ganancias y pérdidas. Para activos financieros disponibles para la venta que sean valores de patrimonio, la reversión se reconoce directamente en patrimonio.

(ii) Activos no financieros

El valor en libros de los activos no financieros del Grupo, diferentes a los inventarios, son revisados a la fecha de cada reporte para determinar si existe algún indicio de deterioro. De existir algún indicio de deterioro, se estima el monto recuperable del activo.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Una unidad generadora de efectivo está representada por el menor grupo de activos identificables que genera flujos de efectivo que son en gran medida independientes de otros activos y grupos. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas.

El valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para vender. Al evaluar el valor en uso, los flujos estimados de efectivo futuros son descontados a su valor presente utilizando tasas de descuento antes de impuestos que reflejan la evaluación corriente del mercado del valor del dinero y el riesgo específico para el

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

Notas a los estados financieros consolidados

activo.

(g) *Inventarios*

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

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

(h) *Bonos por pagar*

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos.

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen sobre la base del método de acumulación, una vez cumplidos los siguientes requisitos:

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

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

Los intereses y comisiones descontados no ganados se acreditan a resultados durante la vida de los préstamos bajo el método de tasa de interés efectiva.

(f) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

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

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos

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

Notas a los estados financieros consolidados

para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad provisionada de impuesto diferido se basa en la manera esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que existirán beneficios futuros contra los cuales las pérdidas y créditos fiscales puedan ser utilizados. Los activos por impuesto diferido se eliminan cuando ya no es probable que se generen beneficios futuros para ser utilizados.

(n) Información de segmento

Un segmento de negocio es un componente distinguible del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. El formato principal de la información por segmento del Grupo se basa en los segmentos de negocio.

(ñ) Utilidad neta por acción

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

(2) Saldo por cobrar principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,980,869	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>6,251,788</u>	<u>1,729,496</u>
	<u>9,232,657</u>	<u>6,014,622</u>

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

Banco	Vencimiento	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Global Bank, S. A.		0	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.		<u>0</u>	<u>1,782,676</u>
		<u>1,430,214</u>	<u>3,366,890</u>

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	2,394,006	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	4,539,012	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	607,310	501,386
Otras	<u>27,818</u>	<u>26,887</u>
	<u>7,568,146</u>	<u>13,541,651</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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Valores disponibles para la venta	37,659,563	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	<u>2,970,449</u>	<u>2,919,985</u>
	<u>40,900,334</u>	<u>37,274,859</u>

Valores disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se llevan al valor razonable y sus cambios se contabilizan en la sección de patrimonio. La inversión en acciones en una empresa pública local que representa aproximadamente el 83% (Diciembre 2008: 81%) del saldo de la cuenta fue valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Al 30 de junio de 2009, estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Bonos del Estado Panameño	0	650
Certificados de participación negociables	<u>270,322</u>	<u>262,560</u>
	<u>270,322</u>	<u>263,210</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,970,449 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de septiembre 2009 y 2008, no se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial y se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.117,536 (Septiembre 2008: pérdida neta de B/.142,679).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

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

(8) Propiedades de inversión, neto

	Septiembre 30, 2009			Diciembre 31, 2008		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	2,784,740	12,595,333	15,380,073
Adición	0	0	0	429,666	1,348,356	1,778,022
Ventas y descartes	0	0	0	0	(22,982)	(22,982)
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Gasto del año	0	254,362	254,362	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	0	0	0	0	(6,512)	(6,512)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,003,911</u>	<u>4,003,911</u>	<u>0</u>	<u>3,749,549</u>	<u>3,749,549</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>9,916,796</u>	<u>13,131,202</u>	<u>3,214,406</u>	<u>10,171,158</u>	<u>13,385,564</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 30 de septiembre de 2009 (Diciembre 2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Equipo en arrendamiento, neto

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

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	30 de septiembre de 2009					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	101,112	614,768	306,519	219,081	1,241,480
Ventas y descartes	0	(16,611)	(497,814)	0	0	(514,425)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(274,559)</u>	<u>765,450</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>490,891</u>
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>26,998,622</u>	<u>20,429,733</u>	<u>9,290,107</u>	<u>5,128,082</u>	<u>69,392,128</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	600,074	2,722,303	774,099	343,623	4,440,099
Ventas y descartes	0	0	(395,329)	0	0	(395,329)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(70,330)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(70,330)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>5,020,094</u>	<u>11,543,727</u>	<u>6,309,094</u>	<u>3,662,581</u>	<u>26,535,496</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>21,978,528</u>	<u>8,886,006</u>	<u>2,981,013</u>	<u>1,465,501</u>	<u>42,856,632</u>
	31 de diciembre de 2008					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>(71,384)</u>	<u>(153,074)</u>	<u>0</u>	<u>(7,601)</u>	<u>(232,059)</u>
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,188,680</u>	<u>19,547,329</u>	<u>8,983,588</u>	<u>4,909,001</u>	<u>68,174,182</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	366,347	4,977,507

Handwritten signature/initials

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

Notas a los estados financieros consolidados

Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(152,990)</u>	<u>0</u>	<u>(392)</u>	<u>(153,382)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,420,020</u>	<u>9,287,083</u>	<u>5,534,995</u>	<u>3,318,958</u>	<u>22,561,056</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,768,660</u>	<u>10,260,246</u>	<u>3,448,593</u>	<u>1,590,043</u>	<u>45,613,126</u>

Al 30 de septiembre de 2009, el gasto de depreciación por B/.4,440,099 (Diciembre 31, 2008: B/.4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,286,847 (Diciembre 31, 2008: B/.2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,153,252 (Diciembre 31, 2008: B/.2,199,228).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	<u>0</u>	<u>(38,518)</u>	<u>(38,518)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	<u>0</u>	<u>(29,267)</u>	<u>(29,267)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2009	<u>1,081,667</u>	<u>(411,139)</u>	<u>670,528</u>

(12) Otros activos

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Impuestos pagados por adelantado	306,112	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	291,712	392,614
Depósitos en garantía	147,845	177,435
Fondo de cesantía	821,447	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>1,656,022</u>	<u>1,709,776</u>

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(13) Préstamos por pagar**

	30 de septiembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	301,040	5,033,001	5,334,041	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	<u>301,040</u>	<u>5,033,001</u>	<u>5,334,041</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	4,007	0	4,007	4,171	3,053	7,224
Towerbank	1,399,483	0	1,399,483	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,003,336	0	1,003,336	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	0	0	0	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	0	618,658	618,658	3,958,000	0	3,958,000
Banesco	1,790,000	0	1,790,000	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	3,218,824	140,047	3,358,871	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	<u>7,415,650</u>	<u>758,705</u>	<u>8,174,355</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	16,820,000	0	16,820,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado	875,000	0	875,000	0	0	0
Banco General, S. A.	3,050,000	0	3,050,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	800,000	0	800,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	<u>27,495,000</u>	<u>0</u>	<u>27,495,000</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>35,211,690</u>	<u>5,791,706</u>	<u>41,003,396</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

Préstamos hipotecarios

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2009, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 7.25% (Diciembre 2008: entre 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2009 hasta 2010 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (Diciembre 2008: 4.63% hasta 8%).

Valores comerciales rotativos

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

(14) Terrenos por pagar

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

El saldo al 30 de septiembre de 2009 ascendía a B/.5,100,000 (Diciembre 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

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

(15) Bonos por pagar

Al 30 de septiembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,906,250	12,000,000
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,316,769	5,913,037
<u>Emisión privada 2003</u>				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	<u>850,000</u> <u>60,350,000</u>	<u>413,892</u> <u>50,123,911</u>	<u>479,527</u> <u>50,879,564</u>
Desglose: Vencimientos a un año			1,336,949	1,305,478
Vencimientos a más de un año			<u>48,786,962</u>	<u>49,574,086</u>
			<u>50,123,911</u>	<u>50,879,564</u>

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

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

Emisión 2006

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.732,362 (Diciembre 2008: B/.667,484), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.821,448 (Diciembre 2008: B/.720,591) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	30 de septiembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,442,020	7,195,890	12,637,910	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	5,442,020	8,560,571	14,002,591	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	2,509,324	3,153,263	5,662,587	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	<u>2,932,696</u>	<u>5,407,308</u>	<u>8,340,004</u>	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

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

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

(20) Gastos de personal

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

	2009	2008
Salarios	5,152,400	4,669,972
Décimo tercer mes	490,438	440,794
Vacaciones	524,717	479,609
Gastos de representación	471,566	475,760
Participación y otros incentivos	545,913	560,252
Comisiones	258,390	318,033
Seguro Social	828,354	741,632
Prima de antigüedad	104,734	103,854
Seguro de vida y hospitalización	97,766	90,315

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Otras	<u>400,798</u>	<u>254,338</u>
	<u>8,875,076</u>	<u>8,134,559</u>

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

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de septiembre de 2009 (igual 2008), se determinó de conformidad con el método tradicional.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

Otros impuestos

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

Restaurantes: Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's.

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería que opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

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

Zona Procesadora: Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.

Financiera: Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.

Otras Operaciones: Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.



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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS			
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008		
Ingresos de clientes externos																				
Ventas	32,790	28,793	7,353	7,110	9,625	14,254	7,163	6,891	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	56,331	57,047
Costos de las ventas	24,247	22,601	5,600	5,503	6,935	9,708	1,485	1,207	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	39,275	39,090
Ganancia bruta en ventas	7,943	6,192	1,745	1,527	2,690	4,545	5,678	5,684	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18,056	17,940
Otros ingresos de operaciones:																				
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	24	0	0	0	0	0	0	1,005	958	632	456	0	0	0	0	0	0	1,638	1,438
Intereses ganados en financiamiento	36	91	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	613	667	0	0	0	0	649	758
Otros ingresos (egresos) operacionales	57	52	-11	15	270	-187	21	-30	0	1	13	3	-34	88	0	0	0	0	407	327
Total de otros ingresos de operaciones	93	166	11	-15	270	-157	21	30	1,005	959	645	458	-647	736	0	0	0	0	2,693	2,522
Gastos de vías, generales y admivos.	1,736	1,683	836	818	2,687	2,807	3,843	3,423	401	457	288	230	450	479	0	0	0	0	10,241	9,898
Distribución de gastos corporativos	2,608	2,277	140	124	137	120	86	76	80	71	30	26	95	87	0	0	0	0	3,177	2,781
Utilidad en operaciones	4,345	3,961	976	942	2,823	2,928	3,929	3,489	481	527	318	257	545	566	0	0	0	0	13,417	12,679
	3,691	2,397	780	601	137	1,775	1,770	2,215	524	432	327	202	103	170	0	0	0	0	7,332	7,791

Costos de financiamiento, neto:

Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	167	205	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	183	205
Intereses pagados en financiamientos	-1,233	-1,416	-97	-118	-714	-531	-432	-432	-82	-107	-47	-12	0	0	0	0	0	0	-2,704	-2,647
Amortización de costos de emisión de bonos	-164	-160	0	-1	0	0	0	0	-2	-1	-1	-1	0	0	0	0	0	0	-167	-183
Dividendos ganados	585	612	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	585	612
Otros ingresos (egresos) financieros	1	82	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	82
Total de otros costos financieros, neto	-644	-678	-82	-119	-714	-531	-432	-432	-83	-109	-48	-12	0	0	0	0	0	0	-2,103	-1,911
Participación patrimonial en asociadas	0	0	70	-143	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	118	-143
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,046	1,720	769	339	-578	1,243	1,240	1,783	441	323	279	159	103	170	48	48	0	0	5,347	5,738
Impuesto sobre la renta, estimado	592	514	223	145	0	220	20	134	132	97	0	0	12	20	0	0	0	0	880	1,130
Impuesto sobre la renta diferido	53	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53	0
Utilidad neta	539	514	223	145	0	220	20	134	132	97	0	0	12	20	0	0	0	0	927	1,130
	2,507	1,206	546	195	-578	1,023	1,219	1,649	308	226	279	159	90	150	48	48	0	0	4,420	4,608

Total activos

2009	105,012	105,896	9,609	9,449	20,583	25,633	22,793	22,733	9,922	9,430	6,603	6,207	7,004	6,982	45,063	41,612	0	0	225,589	227,942
------	---------	---------	-------	-------	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	---	---	---------	---------

Total pasivos

2009	36,951	39,800	3,019	4,170	15,357	21,668	13,275	14,478	1,809	1,808	2,113	2,115	219	154	30,681	38,403	0	0	114,724	122,872
------	--------	--------	-------	-------	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------	-------	-----	-----	--------	--------	---	---	---------	---------

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y contingencias

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

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

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

Inmobiliaria Sucasa, S. A. desarrolla la actividad de alquiler de galeras a través de Panexport, Zona Procesadora para la Exportación, la cual se encuentra exonerada del pago de todo tipo de impuestos, directos e indirectos, según Ley 25 de 1992 que crea las Zonas Procesadora para la Exportación.

(25) Estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de políticas contables

El Grupo efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son evaluados periódicamente y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo ciertas circunstancias.

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en ganancias y pérdidas, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta por cobrar individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el Grupo.

- (b) **Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta**
El Grupo determina que las inversiones en valores de capital disponibles para la venta están deterioradas cuando ha habido una reducción significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al realizar esta decisión, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de una desmejora en la salud financiera de la compañía en que se invierte, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivos operativos y financieros.
- (c) **Inversiones mantenidas hasta el vencimiento**
El Grupo sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenidos hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, el Grupo evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento.

(26) Instrumentos financieros

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

- riesgo de crédito
- riesgo de mercado
- riesgo de liquidez

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y controles, para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero deja de cumplir con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas y préstamos por cobrar a clientes del Grupo y de las inversiones en valores.

Cuentas y préstamos por cobrar

El Grupo ha establecido una política de crédito dentro de la cuál cada cliente es analizado

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

individualmente en cuanto a su capacidad de crediticia, antes de que se le ofrezcan los términos de crédito y pago estándares del Grupo. Se monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores. Todas las exposiciones al crédito se revisan, por lo menos, una vez al año. El Grupo obtiene cartas promesas de pago de los bancos, al otorgar créditos hipotecarios a clientes que compran las viviendas. No existen concentraciones importantes de crédito en clientes específicos dentro de las carteras de préstamos y cuentas por cobrar.

El Grupo limita su exposición al riesgo de crédito en las inversiones en valores de deuda, a través de la adquisición de inversiones en valores emitidos por contrapartes con buen prestigio y mayormente a cortos plazos. La Administración no espera que estas contrapartes dejen de cumplir con sus obligaciones.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el balance de situación consolidado.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como las tasas de interés y de los precios de las acciones afecten el ingreso del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo del manejo del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, optimizando el retorno del riesgo.

Las inversiones que el Grupo realiza en valores patrimoniales se hacen principalmente con propósitos de mantener fondos líquidos disponibles que puedan ser utilizados en circunstancias especiales. El Grupo solo adquiere inversiones en valores de patrimonio con base en decisiones de la Junta Directiva. Además se vigila periódicamente la condición de los emisores.

Riesgo de moneda

Las ventas que realiza el Grupo y los financiamientos que obtiene se hacen en balboas, unidad monetaria que está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América, consecuentemente, en la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir exposiciones en el cambio de moneda. La moneda funcional y de presentación de los estados financieros consolidados es el balboa.

Riesgo de tasa de interés

Las inversiones en valores de patrimonio no exponen al Grupo al riesgo de tasa de interés, sin embargo, el cambio en las tasas de interés y los precios accionarios, además de otras variables financieras, lo mismo que la reacción de los participantes en los mercados a eventos políticos y económicos, exponen al Grupo al riesgo de mercado.

El Grupo mantiene deudas a tasas de interés fijas y variables. En la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir riesgos de tasa de interés.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas en que estas vencen. El enfoque del Grupo sobre el manejo de la

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

Notas a los estados financieros consolidados

liquidez es asegurarse, hasta donde le es posible, que siempre cuente con suficiente liquidez para cumplir con el pago de sus pasivos cuando vencen, bajo condiciones normales o bajo condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o que presenten riesgo a la reputación del Grupo.

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

El valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación consolidado fue determinado de la siguiente manera:

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- b) *Valores disponibles para la venta*
Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es generalmente determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil (véase la nota 7).

Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener una base sólida de capital.

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

Anexo 1

30 de septiembre de 2009

Activos	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Construtora San Lorenzo S.A.	Distribuidoras Consolidadas S.A.	Construtora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacacion Panama Tours S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
			S.A.	y Subsidiaria								
Efectivo y equivalente de efectivo	9,232,657	9,232,657	66,653	4,096,866	50	0	0	0	0	4,050,696	2,500	1,016,492
Deposito a plazo fijo	1,430,214	1,430,214	1,430,214	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:												
Clientes	7,568,146	7,568,146	0	7,427,145	0	0	0	0	0	0	0	141,001
Hipotecas	1,438,385	1,438,385	0	210,046	0	0	0	0	0	1,227,337	0	0
Préstamos personales	4,465,257	4,465,257	0	0	0	0	0	0	0	4,465,257	0	0
Préstamos comerciales	388,435	388,435	388,435	0	0	0	0	0	0	388,435	0	0
Compañías afiliadas	0	41,175,153	1,210,799	27,060,636	5,254,261	1,302,779	95,941	526,609	91,375	3,039,416	0	2,595,339
Aguilares	157,196	157,196	0	27,368	104,947	0	0	0	0	6,049	0	18,832
Compañías relacionadas	1,389,981	1,389,981	1,902	464,015	0	14,245	0	18,718	0	334,740	0	556,341
Varios	1,602,851	4,025,495	2,671,870	956,678	160,410	0	522	3,114	1,176	150,194	0	81,191
Menos reserva para cuentas incobrables	17,010,231	-43,597,797	3,892,370	36,146,660	5,519,618	1,317,024	96,463	548,440	93,091	9,611,628	0	3,382,704
	663,306	0	663,306	273,913	52,679	0	0	0	0	320,724	0	15,990
Total de cuentas por cobrar, neto	16,346,925	-43,597,797	59,944,722	35,872,777	5,466,939	1,317,024	96,463	548,440	93,091	9,290,904	0	3,366,714
Inventarios:												
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	6,943,959	6,943,959	0	6,943,959	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	37,096,097	37,096,097	0	35,787,912	1,303,170	0	0	3,243	1,672	0	0	0
Terrenos	30,733,433	-722,795	0	39,456,228	2,800,045	0	0	0	0	2,875	0	0
Equipo de construcción, piezas, replos, y mat de const.	11,334,356	0	0	11,334,356	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros	127,804	0	0	22,593	0	0	0	0	0	0	0	105,211
Otros	417,662	417,662	0	200,440	0	0	0	0	0	0	0	217,222
Total de inventarios	94,653,311	-722,795	95,376,106	90,942,768	4,103,215	0	96,463	3,343	1,672	2,875	0	322,433
Inversiones en Bonos y acciones, neto	40,900,334	-4,511,153	45,160,544	249,071	0	0	0	0	0	101,872	0	0
Propiedades de inversión, neto	13,131,202	0	13,131,202	1,241,479	8,670,876	0	0	0	0	670,272	0	2,540,775
Equipo en arrendamiento, neto	4,710,897	0	4,710,897	4,710,897	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	69,382,124	-431,479	69,023,603	48,794,329	783,376	0	0	0	0	451,971	0	19,794,027
Menos depreciación acumulada	26,535,492	287,394	26,268,098	19,293,239	142,375	0	0	0	0	330,370	0	6,502,114
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	42,856,632	-698,873	43,555,505	29,501,090	641,001	0	0	0	0	121,501	0	13,291,913
Franquicias	670,528	0	670,528	6,069	0	0	0	0	0	0	0	662,459
Otros activos	1,656,022	-15,524	1,671,546	834,969	46,014	1,990	1,597	205	20,548	97,159	7,939	659,010
	225,580,722	-49,646,142	275,234,864	167,457,906	18,929,895	1,319,004	98,060	551,988	115,311	14,343,079	10,439	21,859,796

B/.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

799,773 15,832,680

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre de 2009

Pasivo y patrimonio de los Accionistas:

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Caribbean Franchise Development Corp. y Subsidiaria
Sobregiros bancarios	302,733		302,733	0	302,733	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos por pagar	41,003,396		41,003,396	0	41,003,396	0	0	0	0	0	0	0	0
Terranos por pagar	5,100,000		5,100,000	0	5,100,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	49,653,014	-15,524	49,668,538	0	49,273,279	0	0	0	0	0	0	0	395,259
Cuentas por pagar:													
Proveedores	4,633,169	0	4,633,169	0	4,031,644	47,641	0	0	0	0	3,122	18	560,744
Compañías afiliadas	0	-41,015,421	41,015,421	2,480,195	2,616,994	7,531,859	184,945	10,126	123,304	55,971	12,846,793	19,462	15,136,782
Compañías relacionadas	2,645	0	2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0	0
Otras	1,780,599	0	1,780,599	6,998	955,715	77,079	0	3,514	178	889	55,976	0	660,250
Total de documentos y cuentas por pagar	6,416,413	-41,015,421	47,431,034	2,497,193	7,605,819	7,657,750	184,945	13,640	123,482	56,860	12,905,881	18,480	16,367,776
Gastos acumulados por pagar	1,514,801	-216,830	1,731,639	0	1,131,617	0	0	52,407	33,291	61,835	50,721	0	401,778
Ingresos diferidos	96,945	0	96,945	0	72,525	0	0	0	0	0	24,420	0	0
Dividendos por pagar	0	-2,582,377	2,582,377	0	2,160,274	116,370	0	0	0	0	82,938	0	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	367,486	0	367,486	0	351,827	15,659	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	3,444,353	0	3,444,353	0	3,365,362	8,947	0	0	0	0	9,830	1,269	37,945
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	6,714,207	0	6,714,207	0	6,714,207	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	30,486	0	30,486	0	0	0	0	0	0	0	0	0	30,486
Total del pasivo	114,723,844	-43,830,160	158,554,004	2,497,193	117,101,039	7,799,742	184,945	66,047	156,763	118,782	13,073,790	19,749	17,455,954
Intereses minoritarios:	42,202	0	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones comunes	18,639	0	18,639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	60,841	0	60,841	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:	12,814,874	-3,936,970	18,751,844	12,471,045	911,810	10,000	181,896	0	50,000	10,000	933,856	0	2,103,169
Acciones en tesorería	-876,259	-43,416	-919,675	-832,843	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	687,193	687,193	1,374,386	0	-34,308	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	-86,013	-86,013	-9,625	86,013	0	0	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación	28,394,952	0	28,394,952	20,394,952	8,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Garantía no realizada sobre inversiones	69,783,277	-2,541,650	72,324,927	8,028,584	48,313,504	11,120,153	952,103	32,013	345,225	-13,471	335,433	-9,310	2,220,673
Utilidades no distribuidas	110,804,037	-5,876,823	116,680,860	48,052,113	50,276,947	11,130,153	1,134,059	32,013	395,225	-3,471	1,269,289	-9,310	4,403,842
Total del patrimonio de los accionistas	225,586,722	-49,646,142	175,940,580	50,549,306	167,457,996	18,929,895	1,319,004	96,060	551,986	115,311	14,343,079	10,439	21,659,796

B/

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
 Período terminado el 30 de septiembre de 2009

Anexo 2

	Consolidación	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria		Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
				S.A.	S.A.	S.A.	S.A.								
Ventas netas:															
Viviendas	25,076,965		25,076,965	0	25,076,965	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	6,312,796		6,312,796	0	6,312,796	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	7,353,105		7,353,105	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,353,105
Equipos	5,737,024		5,737,024	0	5,737,024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	3,088,164		3,088,164	0	3,088,164	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	7,162,749		7,162,749	0	5,655,050	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,506,699
Avances de obras facturadas	0	-1,969,715	1,969,715	0	0	0	0	0	0	556,210	733,206	600,299	0	0	0
Total de ventas netas	56,330,003	-1,969,715	58,300,518	0	47,470,799	0	0	0	0	556,210	733,206	600,299	0	0	8,860,004
Costo de las ventas:															
Viviendas	21,798,048	-1,969,715	23,768,563	0	21,803,537	0	0	0	0	556,236	730,163	678,627	0	0	0
Terrenos	2,655,360	0	2,655,360	0	2,655,360	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	5,607,910	0	5,607,910	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,607,910
Equipos	4,819,041	0	4,819,041	0	4,819,041	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,908,711	0	1,908,711	0	1,908,711	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles	1,485,240	0	1,485,240	0	1,133,431	0	0	0	0	0	0	0	0	0	351,809
Total de costos de las ventas	38,275,110	-1,969,715	40,244,825	0	32,320,000	0	0	0	0	556,236	730,163	678,627	0	0	5,959,719
Ganancia bruta en ventas	18,055,693	0	18,055,693	0	15,150,719	0	0	0	0	-26	3,043	1,672	0	0	2,900,285
Otros ingresos (egresos) de operaciones:															
Ingresos por alquiler	0	-72,934	72,934	0	72,934	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	1,637,665	0	1,637,665	0	42,697	0	0	0	0	0	0	0	147,295	0	500,225
Otros ingresos (egresos) operacionales	406,717	0	406,717	0	338,432	0	13,356	0	0	0	0	-437	613,190	0	0
Total otros ingresos de operaciones	2,893,491	-72,934	2,766,425	0	490,182	0	960,604	0	0	0	0	-437	794,728	0	521,348
Gastos generales y administrativos	13,417,235	5,014	13,412,221	104,233	10,217,220	0	378,695	0	0	0	0	0	680,839	9,310	2,013,934
Egresos compañías afiliadas	0	-77,940	77,940	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	77,940
Utilidad en operaciones	7,331,949	0	7,331,949	-104,233	5,423,681	0	581,919	0	-26	3,043	3,043	1,235	105,889	-9,310	1,329,751
Costos de financiamientos, neto:															
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	182,517	0	182,517	42,799	26,409	0	0	0	0	0	0	0	97,531	0	15,788
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,841,421	0	-1,841,421	-1,809,121	-1,809,121	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-32,300
Intereses pagados sobre bonos	-862,921	0	-862,921	-862,921	-862,921	0	-85,174	0	0	0	0	0	0	0	-99,175
Amortización de costo de emisión de bonos	-166,898	0	-166,898	-164,198	-164,198	0	-1,136	0	0	0	0	0	0	0	-1,364
Dividendos ganados	504,659	-1,062,965	1,647,081	1,647,081	1,647,081	0	0	0	0	0	0	0	543	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	1,298	0	1,298	1,298	1,073	0	0	0	0	0	0	0	225	0	0
Total de costos financieros, neto	-2,102,566	-1,062,965	-1,039,601	1,685,870	-2,624,409	0	-86,310	0	0	0	0	0	98,289	0	-117,051
Participación patrimonial	117,536	7,038	110,498	40,468	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	70,030
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	5,346,919	-1,055,927	6,402,846	1,626,105	2,799,272	0	495,609	0	-26	3,043	3,043	1,235	204,188	-9,310	1,282,730
Impuesto sobre la renta, estimado	979,728	0	979,728	0	525,768	0	50,312	0	0	0	0	0	34,142	0	369,566
Impuesto sobre la renta diferido	-53,088	2,112	-55,200	-55,200	-55,200	0	50,312	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neto	926,640	2,112	924,528	0	470,568	0	50,312	0	-26	3,043	3,043	1,235	34,142	0	369,566
Utilidad (pérdida), neto	4,420,279	-1,056,039	5,478,318	1,626,105	2,328,704	0	445,297	0	-26	3,043	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
Atribuido a:															
Accionistas de la controladora	4,415,242	-1,059,076	5,478,318	1,626,105	2,328,704	0	445,297	0	-26	3,043	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
Intereses minoritarios	1,037	1,037	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neto	4,420,279	-1,058,039	5,478,318	1,626,105	2,328,704	0	445,297	0	-26	3,043	3,043	1,235	170,046	-9,310	913,224
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	67,720,290	-2,545,519	70,265,809	8,766,376	47,886,816	10,749,938	952,103	32,039	342,182	0	0	-14,706	223,612	0	1,307,449
Dividendos declarados	-2,356,255	1,062,965	-3,419,220	-2,363,897	-902,016	-75,082	0	0	0	0	0	0	-58,225	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	69,783,277	-2,541,630	72,324,907	8,028,504	48,313,504	11,120,153	952,103	32,013	345,225	-13,471	345,225	335,433	170,046	-9,310	2,220,673

[Handwritten signature]