

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2009

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

COMISION NACIONAL DE VALORES  
UNIDAD DE GESTION DE INFORMACION  
RECEPCION DE DOCUMENTO

Recibido por: Kanya  
Fecha: 5/4/10 Hora: 11:40  
Consecutivo de Entrada: 58109

---

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

**Anexo**

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

---



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

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

## Informe de los auditores independientes

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

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

### Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

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

### Responsabilidad de los auditores

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

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

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

(Continúa)

### **Opinión**

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

### **Información de consolidación**

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

*KPMG*

15 de marzo de 2010  
Panamá, República de Panamá

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	8,032,176	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4, 5	1,582,007	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,217,975	13,541,651
Hipotecas		1,080,194	1,483,631
Préstamos comerciales		342,895	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,766,558 (2008: B/.3,630,967)		4,581,732	4,454,701
Alquileres de locales comerciales		111,256	139,892
Partes relacionadas	4	1,204,944	1,222,970
Varias		1,485,722	1,539,826
		<u>19,024,718</u>	<u>22,802,952</u>
Menos provisión para cuentas incobrables	6	(411,340)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		<u>18,613,378</u>	<u>22,346,519</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	7,384,991	4,852,166
Costos de construcción en proceso		38,529,522	33,798,881
Terrenos	13, 14, 15	38,284,614	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		9,813,097	12,237,871
Viveres y bebidas		173,319	158,509
Otros		387,073	464,691
<b>Total de inventarios</b>		<u>94,572,616</u>	<u>91,138,593</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4, 7, 15	42,109,734	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8, 13	13,043,607	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9, 18	4,127,167	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10, 13, 15	42,192,978	45,613,126
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	434,138	699,795
Otros activos	12, 16	2,002,156	1,709,776
<b>Total de los activos</b>		<u>226,709,957</u>	<u>227,942,386</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<b><u>Pasivo y patrimonio</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Préstamos por pagar	4, 13	41,336,569	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,098,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	15	49,475,685	50,879,564
Menos costos de emisión		452,806	531,601
<b>Bonos por pagar, neto</b>		<u>49,022,879</u>	<u>50,347,963</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,987,600	8,349,770
Otras		1,566,033	2,448,283
<b>Total de cuentas por pagar</b>		<u>5,553,633</u>	<u>10,798,053</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,595,491	1,516,421
Ingresos diferidos		75,347	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		378,138	168,537
Depósitos de clientes	17	4,135,632	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	5,931,985	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		4,660	700,880
<b>Total de pasivo</b>		<u>113,132,334</u>	<u>122,672,476</u>
Patrimonio:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2009 y 2008		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	29,620,342	24,864,008
Utilidades no distribuidas		71,270,032	67,720,290
<b>Total del patrimonio de la participación controladora</b>		<u>113,516,182</u>	<u>105,210,106</u>
Interés minoritario		61,441	59,804
<b>Total de patrimonio</b>		<u>113,577,623</u>	<u>105,269,910</u>
Compromisos y contingencias	23, 24		
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u><u>226,709,957</u></u>	<u><u>227,942,386</u></u>

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

**Estado consolidado de utilidades integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	22	76,987,395	76,541,277
Costo de las ventas	20	52,221,676	51,482,563
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>24,765,719</u>	<u>25,058,714</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler de inmuebles y locales comerciales		2,141,937	1,933,507
Intereses ganados en financiamientos		871,576	995,190
Otros ingresos operacionales		497,371	776,153
<b>Total de otros ingresos de operaciones</b>		<u>3,510,884</u>	<u>3,704,850</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 19, 20	18,044,115	17,151,611
<b>Resultado de las actividades de operación</b>		<u>10,232,488</u>	<u>11,611,953</u>
Ingresos (costos) financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		226,116	260,630
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(2,369,064)	(1,861,661)
Intereses pagados sobre bonos	4, 15	(1,078,570)	(1,366,339)
Amortización de costos de emisión de bonos		(204,211)	(290,871)
Dividendos ganados	4	1,283,878	1,230,741
Varios, neto		1,555	54,245
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(2,140,296)</u>	<u>(1,973,255)</u>
Participación en asociadas	7	50,121	(319,357)
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		8,142,313	9,319,341
Impuesto sobre la renta	21	1,413,411	1,549,126
Impuesto sobre la renta diferido		54,411	11,763
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>1,467,822</u>	<u>1,560,889</u>
<b>Utilidad neta del período</b>		6,674,491	7,758,452
<b>Otras utilidades integrales:</b>			
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta		4,756,334	(6,170,964)
<b>Total de utilidades integrales del período</b>		<u>11,430,825</u>	<u>1,587,488</u>
<b>Atribuible a:</b>			
Accionistas de la controladora		11,429,188	1,586,245
Interés minoritario		1,637	1,243
<b>Total de utilidades integrales del período</b>		<u>11,430,825</u>	<u>1,587,488</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>1.30</u>	<u>1.52</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	Atribuible a la participación de la controladora						Total del patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Interés minoritario	
Saldo al 1 de enero de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	58,561	106,959,789
Total de las utilidades integrales del período							
Utilidad neta - 2008	0	0	0	0	7,757,209	1,243	7,758,452
Otras utilidades integrales							
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	0	0	0	(6,170,964)	0	0	(6,170,964)
Total de otras utilidades integrales	0	0	0	(6,170,964)	0	0	(6,170,964)
Total de utilidades integrales del período	0	0	0	(6,170,964)	7,757,209	1,243	1,587,488
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>							
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,277,367)	0	(3,277,367)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,277,367)	0	(3,277,367)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	59,804	105,269,910
Saldo al 1 de enero de 2009	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	59,804	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	6,672,854	1,637	6,674,491
Otras utilidades integrales							
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	0	0	0	4,756,334	0	0	4,756,334
Total de otras utilidades integrales	0	0	0	4,756,334	0	0	4,756,334
Total de utilidades integrales del período	0	0	0	4,756,334	6,672,854	1,637	11,430,825
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>							
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,123,112)	0	(3,123,112)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,123,112)	0	(3,123,112)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	12,814,874	(876,259)	687,193	29,620,342	71,270,032	61,441	113,577,623

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	6,674,491	7,758,452
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	321,908	293,262
Depreciación	8,678,097	7,378,813
Amortización de franquicia	38,990	38,518
Costos financieros, netos	2,140,296	1,973,255
Gasto de impuesto sobre la renta	1,467,822	1,560,889
Pérdida en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	74,124	12,199
Participación en resultados de asociadas	(50,121)	319,357
	<u>19,345,607</u>	<u>19,334,745</u>
Cambio en cuentas por cobrar	3,039,415	1,571,995
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	353,792	(586,935)
Cambio en inventarios	(3,132,008)	(20,466,727)
Cambio en otros activos	(26,723)	419,206
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(5,456,216)	(1,254,219)
Cambio en gastos e impuestos acumulados por pagar	(407,549)	693,798
Cambio en otros pasivos	(20,812)	2,506,261
	<u>13,695,506</u>	<u>2,218,124</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,222,389)	(505,984)
Intereses pagados	(4,850,524)	(5,273,378)
<b>Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación</b>	<u>6,622,593</u>	<u>(3,561,238)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	871,576	995,190
Dividendos recibidos	1,283,878	1,230,741
Adquisición de propiedades de inversión	0	(1,778,022)
Adquisición de equipos en arrendamiento	(1,162,029)	(2,118,536)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(2,000,347)	(10,081,267)
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	135,720	568,102
Disminución en depósitos a plazo fijo	1,784,883	703,690
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	905	1,739,573
Pagos por adquisición de bonos y acciones	(44,967)	(179,978)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	18,026	(1,144,796)
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión</b>	<u>887,645</u>	<u>(10,065,303)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(39,573,810)	(35,821,322)
Producto de obligaciones bancarias	38,608,117	47,398,988
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	16,953,000
Bonos redimidos	(1,403,879)	(9,533,227)
Dividendos pagados	(3,123,112)	(3,277,367)
<b>Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento</b>	<u>(5,492,684)</u>	<u>15,720,072</u>
<b>Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	2,017,554	2,093,531
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>6,014,622</u>	<u>3,921,091</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>8,032,176</u>	<u>6,014,622</u>

Las notas de la página 8 a la 41 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

---

**(1) Constitución y operaciones**

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

**Grupo de compañías subsidiarias**

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

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

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

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

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

**(2) Base de preparación**

**(a) Declaración de cumplimiento**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(b) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

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

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

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

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

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) *Descripción general*

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

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

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

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 22.

Notas a los estados financieros consolidados

---

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

(iii) Presentación de los estados financieros

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

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

(iv) Instrumentos Financieros: Revelación

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

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

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

**(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad**

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por el Grupo, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

Notas a los estados financieros consolidados

---

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

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

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

*Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

*Cuentas por cobrar y por pagar*

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

*Valores disponibles para la venta*

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

Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

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

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

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

*Otros*

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

(ii) Capital en acciones

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

---

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

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) **Activos bajo arrendamientos financieros**

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

(iii) **Costos subsecuentes**

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

(iv) **Depreciación**

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

(v) **Construcción en proceso**

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

(d) ***Propiedades de inversión***

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

Notas a los estados financieros consolidados

---

(e) *Activo intangible*

El activo intangible que consiste de franquicias con vidas útiles finitas, se encuentra registrado al costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro. La amortización es cargada a las operaciones en línea recta basada en la vida estimada del activo, la cual se ha establecido en 15 años a partir de su utilización.

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

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

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

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



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

Notas a los estados financieros consolidados

---

Activos no financieros

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

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

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

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

(g) *Inventarios*

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

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

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

**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.

Notas a los estados financieros consolidados

---

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(l) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

---

(n) *Información de segmento*

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

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

(ñ) *Utilidad neta por acción*

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

(o) *Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas*

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

- NIIF 3 (Revisado) – *Combinación de Negocios y Enmienda a la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados* fueron emitidas el 10 de enero de 2008. Las revisiones y enmiendas a las normas son de aplicación prospectiva a combinaciones de negocios en la que las fechas de adquisición es en o después del inicio del primer período de preparación de informes financieros o después del 1 de julio de 2009. Los efectos que estos cambios tendrán en los estados financieros consolidados dependerán de la incidencia y programación de combinaciones de negocios que ocurran en o después del 1 de enero de 2010.
- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – *Derivados Incorporados* fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para períodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – *Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición*.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1.293.354</u>	<u>1.306.949</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>843.099</u>	<u>119.313</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1.518.007</u>	<u>0</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>511.226</u>	<u>1.729.496</u>
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	<u>1.430.214</u>	<u>1.430.214</u>
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	608.696	794.794
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	459.031	297.576
Otras	<u>137.217</u>	<u>130.600</u>
	<u>1.204.944</u>	<u>1.222.970</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>32.874.198</u>	<u>27.708.253</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>2.000.000</u>	<u>2.000.000</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4.135.000</u>	<u>1.000.000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2.700.000</u>	<u>1.380.780</u>
Compensaciones pagadas a directores y Gerencia clave	<u>1.173.867</u>	<u>1.175.575</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>185.583</u>	<u>315.118</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>23.074</u>	<u>14.490</u>
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	<u>809.671</u>	<u>818.787</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>1.174.078</u>	<u>1.080.152</u>

(1) Saldo por cobrar documentado mediante contrato firmado por las partes en el cual Franquicias Latinoamericanas, S. A. reconoce las deudas contraídas con las compañías subsidiarias del Grupo UNESA. En el mes de diciembre de 2009 se vendió la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de Franquicias Latinoamericanas, S. A.

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(5) Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,798,301	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>4,233,875</u>	<u>1,729,496</u>
	<u>8,032,176</u>	<u>6,014,622</u>

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

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<b>31 de diciembre</b>	
		<b>2009</b>	<b>2008</b>
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Banco internacional de Costa Rica, S. A.	Abril 5, 2010	151,793	0
Global Bank, S. A.	Enero 3, 2009	0	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	Enero - Febrero 2009	0	<u>1,782,676</u>
		<u>1,582,007</u>	<u>3,366,890</u>

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

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

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,656,232	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	4,075,450	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	454,953	501,386
Otras	<u>31,340</u>	<u>26,887</u>
	<u>10,217,975</u>	<u>13,541,651</u>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
No vencidas	7,377,853	8,867,299
Vencidas a 30 días	519,825	311,585
Vencidas a 60 días	340,671	975,110
Vencidas a más de 90 días	<u>1,979,626</u>	<u>3,387,657</u>
	<u>10,217,975</u>	<u>13,541,651</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	456,433	238,319
Provisión del año	321,908	293,262
Cargos contra la provisión	<u>(367,001)</u>	<u>(75,148)</u>
Saldo al final del año	<u>411,340</u>	<u>456,433</u>

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

**(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores**

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Valores disponibles para la venta	38,884,950	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	<u>2,954,462</u>	<u>2,919,985</u>
	<u>42,109,734</u>	<u>37,274,859</u>

**Valores disponibles para la venta**

Las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se llevan al valor razonable y sus cambios se contabilizan en la sección de patrimonio. La inversión en acciones en una empresa pública local que representa aproximadamente el 85% (2008: 81%) del saldo de la cuenta fue, valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

**Valores mantenidos hasta su vencimiento**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Inversiones en asociadas**

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,954,462 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de diciembre 2009 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.50,121 (2008: pérdida neta de B/.319,357). A finales del mes de diciembre de 2009 se dispuso de la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S. A.

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	<b>Propiedad</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	0%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

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

<b>2009</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>	<b>Patrimonio</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Ganancia</b>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>6.384.009</u>	<u>519.777</u>	<u>5.864.232</u>	<u>95.128</u>	<u>68.957</u>
<b>2008</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>	<b>Patrimonio</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Ganancia (Pérdida)</b>
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	<u>3.425.494</u>	<u>4.033.796</u>	<u>(608.302)</u>	<u>2.704.966</u>	<u>(331.118)</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>6.261.644</u>	<u>483.304</u>	<u>5.778.340</u>	<u>2.295.907</u>	<u>1.152.070</u>

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

	<b>Diciembre 31, 2009</b>			<b>Diciembre 31, 2008</b>		
	<b>Terrenos</b>	<b>Galeras y locales comerciales</b>	<b>Total</b>	<b>Terrenos</b>	<b>Galeras y locales comerciales</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>						
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>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Gasto del año	0	341,957	341,957	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	0	0	0	0	(6,512)	(6,512)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4.091.506</u>	<u>4.091.506</u>	<u>0</u>	<u>3.749.549</u>	<u>3.749.549</u>
<b>Saldo neto</b>						
Al final del año	<u>3.214.406</u>	<u>9.829.201</u>	<u>13.043.607</u>	<u>3.214.406</u>	<u>10.171.158</u>	<u>13.385.564</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

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

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

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

	<b>30 de diciembre de 2009</b>					
	<b>Terrenos</b>	<b>Edificios</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	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	235,042	1,060,788	443,606	260,911	2,000,347
Ventas y descartes	0	(16,611)	(500,337)	0	0	(516,948)
Reclasificación	0	(274,559)	783,573	0	0	509,014
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,132,552</u>	<u>20,891,353</u>	<u>9,427,194</u>	<u>5,169,912</u>	<u>70,166,595</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	784,122	3,605,238	1,037,136	471,726	5,898,222
Ventas y descartes	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	<u>0</u>	<u>5,204,142</u>	<u>12,406,660</u>	<u>6,572,131</u>	<u>3,790,684</u>	<u>27,973,617</u>
<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>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

	31 de diciembre de 2008					
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliario y equipo de restaurante</u>	<u>Mobiliario y otros</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	0	(71,384)	(153,074)	0	(7,601)	(232,059)
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,188,680</u>	<u>19,547,329</u>	<u>8,983,588</u>	<u>4,909,001</u>	<u>68,174,182</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
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
Ventas y descartes	0	0	(152,990)	0	(392)	(153,382)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,420,020</u>	<u>9,287,083</u>	<u>5,534,995</u>	<u>3,318,958</u>	<u>22,561,056</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,768,660</u>	<u>10,260,246</u>	<u>3,448,593</u>	<u>1,590,043</u>	<u>45,613,126</u>

Al 31 de diciembre de 2009, el gasto de depreciación por B/.5,898,222 (2008: B/.4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,890,133 (2008: B/.2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,918,089 (2008: B/.2,199,228).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

**(11) Franquicias, neto**

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	0	(38,518)	(38,518)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	0	(38,990)	(38,990)
Ajuste	(226,667)	0	(226,667)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>855,000</u>	<u>(420,862)</u>	<u>434,138</u>

**(12) Otros activos**

	31 de diciembre	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuestos pagados por adelantado	365,048	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	586,810	392,614
Depósitos en garantía	113,143	177,435
Fondo de cesantía	848,249	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	<u>2,002,156</u>	<u>1,709,776</u>

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(13) Préstamos por pagar**

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

**Préstamos hipotecarios**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 7.25% (2008: 5.5% y 7.25%).

**Préstamos comerciales**

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2010 hasta 2011 e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (2008: 4.63% hasta 8%).

**Valores comerciales rotativos**

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 4.5% hasta 7.5% (2008: 5.25% hasta 7%).

**(14) Terrenos por pagar**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

El saldo al 31 de diciembre de 2009 ascendía a B/.5,098,000 (2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

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

**(15) Bonos por pagar**

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

	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Valor Total Autorizado</u>	<u>Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros</u>	
			<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,508,313	12,000,000
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,089,275	5,913,037
<u>Emisión privada 2003</u>				
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	<u>850,000</u>	<u>391,097</u>	<u>479,527</u>
		<u>60,350,000</u>	<u>49,475,685</u>	<u>50,879,564</u>
Desglose: Vencimientos a un año			1,511,826	1,305,478
Vencimientos a más de un año			<u>47,963,859</u>	<u>49,574,086</u>
			<u>49,475,685</u>	<u>50,879,564</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2007**

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

**Emisión 2006**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

**Emisión 2005**

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

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

- (e) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.596,269 (2008: 727,028).

**Emisiones 2003**

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

(c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

(d) Contempla abonos a capital para 2009 de B/.88,432 (2008: B/.86,763).

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

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

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.750,524 (2008: B/.667,484), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.848,248 (2008: B/.720,591) para estos propósitos.

**(17) Depósitos de clientes**

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero**

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

	<u>31 de diciembre de 2009</u>			<u>31 de diciembre de 2008</u>		
	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	5,501,193	7,038,462	12,539,655	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	<u>5,501,193</u>	<u>8,403,143</u>	<u>13,904,336</u>	<u>4,970,257</u>	<u>6,797,867</u>	<u>11,768,124</u>
Menos depreciación acumulada	<u>2,749,222</u>	<u>3,111,595</u>	<u>5,860,817</u>	<u>1,703,351</u>	<u>1,922,411</u>	<u>3,625,762</u>
	<u>2,751,971</u>	<u>5,291,548</u>	<u>8,043,519</u>	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

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

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Gastos de personal	6,039,935	5,950,309
Depreciación	3,260,046	2,529,199
Publicidad y promociones	1,478,918	1,432,366
Servicios públicos	1,088,035	1,159,994
Reparaciones y mantenimiento	1,087,233	816,827
Gastos bancarios	119,285	167,388
Alquileres	384,335	351,884
Gastos legales y notariales	561,006	582,542
Impuestos	638,075	480,564
Seguridad	300,207	265,995
Seguros	143,628	158,015
Servicios profesionales	715,533	733,829
Gastos de oficina	202,722	199,330
Gastos de viaje y viáticos	315,409	330,271
Cuentas incobrables	321,908	293,262
Gastos de preapertura actividad hotelera	91,126	402,784
Otras	<u>1,296,714</u>	<u>1,297,052</u>
	<u>18,044,115</u>	<u>17,151,611</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(20) Gastos de personal**

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Salarios	6,815,119	6,437,930
Décimo tercer mes	649,040	605,157
Vacaciones	690,318	657,913
Gastos de representación	621,745	635,328
Participación y otros incentivos	684,419	750,415
Comisiones	338,513	425,918
Seguro social	1,096,661	1,037,736
Prima de antigüedad	139,436	144,622
Seguro de vida y hospitalización	112,736	96,964
Otras	550,711	493,904
	<u>11,698,698</u>	<u>11,285,887</u>

El número promedio de empleados al 31 de diciembre de 2009 era de 1,041 (2008: 994). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2009 el gasto de personal por B/.11,698,698 (2008: B/.11,285,887 fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.5,658,763 (2008: B/.5,335,578) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.6,039,935 (2008: B/.5,950,309).

**(21) Impuestos**

*Impuesto sobre la renta*

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2009 (igual 2008), se determinó de conformidad con el método tradicional.

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

	<u>2009</u>		<u>2008</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>8,142,313</u>		<u>9,319,341</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	30	2,442,694	30	2,795,802
Incentivos fiscales, neto	(9)	(722,526)	(8)	(743,757)
Ingresos no gravables	(9)	(760,794)	(6)	(520,143)
Pérdidas en asociadas	1	120,488	1	116,691
Ajuste de consolidación, neto	4	314,957	(1)	(127,208)
Gastos no deducibles y otros	1	73,003	1	39,504
Total del impuesto sobre la renta	<u>18</u>	<u>1,467,822</u>	<u>17</u>	<u>1,560,889</u>

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio	(11,763)	0
Ingresos diferidos	(4,693)	218,950
Construcción en proceso	<u>(49,718)</u>	<u>(230,713)</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>(66,174)</u>	<u>(11,763)</u>

*Otros impuestos*

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

**(22) Información por segmentos**

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

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

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

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

**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.

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

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

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(Expresado en balboas)

**(22) Información de segmentos, continuación**

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	46,400	40,119	9,872	9,727	11,457	17,395	9,258	9,340	0	0	0	0	0	0	0	0	0	76,542
Costos de las ventas	34,460	39,266	7,616	7,465	8,169	11,836	1,977	1,096	0	0	0	0	0	0	0	0	0	52,222
Ganancia bruta en ventas	11,940	9,853	2,256	2,242	3,288	5,519	7,281	7,444	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24,765
Otros ingresos de operaciones:																		
Aquiler de inmuebles y locales comerciales	0	24	0	0	0	0	0	0	1,331	1,288	611	622	0	0	0	0	0	2,142
Intereses ganados en financiamiento	43	111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	829	884	0	0	0	995
Otros ingresos operacionales	73	430	27	20	315	204	25	38	1	23	2	2	35	81	0	0	0	488
Total de otros ingresos de operaciones	116	565	27	20	315	204	25	38	1,331	1,289	634	624	864	965	0	0	0	3,512
Gastos de ventas, generales y administrativos	2,326	2,174	1,113	1,076	3,604	3,702	5,246	4,848	530	602	380	295	603	641	0	0	0	13,339
Distribución de gastos corporativos	3,493	3,131	185	188	160	163	113	103	106	95	40	35	125	117	0	0	0	4,242
Utilidad en operaciones	5,819	5,305	1,299	1,244	3,784	3,865	5,359	4,951	638	697	420	331	726	788	0	0	0	18,044
	6,237	5,113	985	1,018	(181)	1,859	1,847	2,531	695	592	414	283	136	207	0	0	0	10,233
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	200	261	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	226
Intereses pagados en financiamientos	(1,557)	(1,429)	(127)	(153)	(922)	(825)	(676)	(633)	(107)	(137)	(99)	(51)	0	0	0	0	0	(3,446)
Amortización de costos de emisión de bonos	(201)	(287)	0	(1)	(0)	(0)	0	0	(2)	(1)	(1)	(1)	0	0	0	0	0	(294)
Dividendos ganados	1,284	1,231	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,284
Varios, netos	2	54	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Total de otros costos financieros, neto	(264)	(170)	(109)	(154)	(922)	(825)	(676)	(633)	(109)	(139)	(60)	(52)	0	0	0	0	0	(1,973)
Participación en resultados de asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(320)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	5,973	4,943	876	699	(1,103)	1,033	1,271	1,898	586	453	354	241	136	207	50	50	(154)	8,143
Impuesto sobre la renta	928	809	264	202	0	225	15	146	175	136	0	0	22	31	0	0	0	1,414
Impuesto sobre la renta diferido	54	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54
Utilidad neta	4,991	4,122	612	497	(1,103)	808	1,256	1,752	411	317	354	241	114	176	50	(154)	6,675	7,759

	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
Total activos	106,103	105,896	8,714	9,448	19,829	25,633	22,524	22,733	8,925	9,430	6,542	6,207	6,770	6,982	47,123	41,812	226,710	227,942
Total pasivos	35,865	39,900	3,490	4,170	14,966	21,668	13,391	14,476	1,804	1,806	2,110	2,115	204	154	41,342	38,483	113,132	122,672
Otra Información:																		
Depreciación	3,490	2,763	350	463	2,852	1,830	1,564	795	235	263	157	143	30	39	0	0	8,678	7,378

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(23) Compromisos y contingencias**

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.532,590 (2008: B/.727,675).

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

**(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar**

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

**(b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta**

El Grupo determina que las inversiones en valores de capital disponibles para la venta están deterioradas cuando ha habido una reducción significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al realizar esta decisión, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de una desmejora en la salud financiera de la compañía en que se invierte, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivos operativos y financieros.

**(26) Instrumentos financieros**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

**Riesgo de crédito**

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

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

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

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se 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

Notas a los estados financieros consolidados

---

operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

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

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

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

**Riesgo de liquidez**

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

**Administración del riesgo de liquidez**

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

El Grupo utiliza un costeo basado en actividades para costear sus productos y servicios, que le asiste en la supervisión de los requisitos de flujo de efectivo y la optimización de su rendimiento efectivo de las inversiones. Normalmente, el Grupo se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un período de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales. Además, al 31 de diciembre de 2009, el Grupo mantenía cartas de créditos abiertas pero no utilizadas por B/.532,590 (2008: B/.727,675). Véase nota 23.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado</u> <u>2009</u>	<u>6 meses</u> <u>o menos</u>	<u>6 a 12</u> <u>meses</u>	<u>Más de 12</u> <u>meses</u>
Préstamos por pagar	41,336,569	18,511,937	15,914,84	6,909,783
Terrenos por pagar	5,098,000	850,000	850,000	3,398,000
Bonos por pagar	49,475,685	755,913	755,913	47,963,859
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,931,985	1,667,257	1,290,806	2,973,922
Cuentas por pagar y otras	11,790,171	7,839,113	1,121,527	2,829,531

  

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado</u> <u>2008</u>	<u>6 meses</u> <u>o menos</u>	<u>6 a 12</u> <u>meses</u>	<u>Más de 12</u> <u>meses</u>
Préstamos por pagar	41,003,259	18,245,016	18,952,137	3,806,106
Terrenos por pagar	6,800,000	850,000	850,000	5,100,00
Bonos por pagar	50,879,564	649,739	655,739	49,574,086
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	1,414,211	1,441,218	4,375,559
Cuentas por pagar y otras	17,204,068	12,824,873	1,091,535	3,287,660

**Riesgo de mercado**

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

**Administración de capital**

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

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

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

**Jerarquía del Valor Razonable**

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

*Nivel 1: Los precios cotizados en mercados para activos y pasivos idénticos.*

*Nivel 2: Otras entradas distintas a los precios cotizados incluidos en el nivel 1 que son observables para el activo y pasivo directa (p.e. precios) o indirectamente (p.e. derivado de precios).*

*Nivel 3: Entradas del activo o pasivo que no están basado en datos de mercados observables (inobservables)*

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

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2009

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros disponibles para la venta	<u>36.829,205</u>	<u>0</u>	<u>2.055.745</u>	<u>38.884.950</u>

31 de diciembre de 2008

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros disponibles para la venta	<u>32.035,664</u>	<u>0</u>	<u>2.056.000</u>	<u>34.091,664</u>

**(27) Valores razonables de los instrumentos financieros**

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

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

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

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

**(28) Evento subsecuente**

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

Notas a los estados financieros consolidados

---

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

Activos	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias										Caribbean Franchise Development Corp.	
	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Subsidiarias	Inmobiliaria S.A. Sucasa,	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.			
	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal									
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,032,176	0	8,032,176	129,558	4,192,815	50	0	0	0	3,415,080	14,006	269,667
Depósitos a plazo fijo	1,592,007	0	1,592,007	1,430,214	151,793	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:												
Clientes	10,217,875	0	10,217,875	0	10,055,920	0	0	0	0	0	0	122,055
Hipotecas	1,080,194	0	1,080,194	0	207,712	0	0	0	0	872,482	0	0
Préstamos personales	4,591,732	0	4,591,732	0	0	0	0	0	0	4,591,732	0	0
Préstamos comerciales	342,895	0	342,895	0	0	0	0	0	0	342,895	0	0
Compañías afiliadas	0	(40,167,613)	40,167,613	1,485,680	25,675,739	5,251,962	1,302,770	80,263	87,502	3,439,416	0	2,324,165
Aguilares	111,256	0	111,256	0	18,792	67,997	0	0	0	14,434	0	10,433
Partes relacionadas	1,204,944	0	1,204,944	1,902	487,665	0	14,245	0	0	334,740	0	367,674
Varios	1,465,722	(2,675,958)	4,061,680	2,686,781	956,128	158,877	0	949	1,469	183,691	0	59,667
Provisión para cuentas incobrables	19,024,718	(42,743,671)	61,768,289	4,174,383	37,424,654	5,479,436	1,317,024	81,212	88,971	9,769,390	0	2,693,994
Total de cuentas por cobrar, neto	411,340	0	411,340	0	80,760	35,691	0	0	0	275,690	0	18,989
	18,613,378	(42,743,671)	61,356,949	4,174,383	37,341,174	5,443,465	1,317,024	81,212	88,971	9,483,800	0	2,875,005
Inventarios:												
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	7,384,991	0	7,384,991	0	7,384,991	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	38,529,522	0	38,529,522	0	37,256,245	1,273,277	0	0	0	0	0	0
Terrenos	38,284,814	(714,191)	38,998,805	0	38,318,819	2,677,311	0	0	0	2,675	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	9,613,097	0	9,613,097	0	9,613,097	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros	173,319	0	173,319	0	34,529	0	0	0	0	0	0	138,790
Otros	387,073	0	387,073	0	174,024	0	0	0	0	0	0	213,049
Total de inventarios	94,572,616	(714,191)	95,266,807	0	90,981,705	3,950,688	0	0	0	2,675	0	351,839
Inversiones en bonos y acciones, neto	42,109,734	(4,621,153)	46,730,887	48,379,944	248,071	0	0	0	0	101,872	0	0
Propiedades de inversión, neto	13,043,607	0	13,043,607	0	1,229,689	8,616,647	0	0	0	672,578	0	2,525,465
Equipo en arrendamientos, neto	4,127,167	0	4,127,167	0	4,127,167	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	70,166,592	(431,479)	70,598,071	0	48,381,330	763,376	0	0	0	475,159	0	19,955,206
Menos depreciación acumulada	27,873,614	243,787	27,729,827	0	20,892,292	143,396	0	0	0	337,252	0	9,666,687
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	42,192,978	(675,266)	42,866,244	0	28,799,038	639,980	0	0	0	137,907	0	13,291,319
Frangulias, neto	434,138	0	434,138	0	7,777	0	0	0	0	0	0	428,361
Otros activos	2,002,156	(15,145)	2,017,301	129	1,023,160	48,132	1,980	1,597	205	21,092	550	783,442
Total de los activos	226,709,957	(48,769,326)	275,478,263	52,114,224	188,103,418	18,698,052	1,319,004	82,609	110,063	13,960,688	14,356	20,534,128

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

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera, continuación  
(Expresado en balboas)

Pasivos y patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias		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.
					S.A. y Subsidiarias	S.A.								
Préstamos por pagar	41,338,569	0	41,338,569	0	41,338,569	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tonos por pagar	5,088,000	0	5,088,000	0	5,088,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	48,022,879	(15,146)	48,038,024	0	48,665,106	0	0	0	0	0	0	0	0	372,918
Cuentas por pagar	3,887,600	0	3,887,600	0	3,423,103	469	0	0	0	0	0	11,364	0	552,673
Proveedores	0	(40,161,195)	40,161,195	2,690,195	2,842,366	7,230,243	184,945	11,158	55,971	123,304	55,971	12,412,960	12,687	14,287,416
Compañías afiliadas	2,646	0	2,646	0	1,468	1,179	0	0	0	0	0	0	0	0
Partes relacionadas	1,563,389	0	1,563,389	6,999	1,107,875	91,934	0	3,482	2,284	2,284	3,122	41,215	304	306,166
Otros	5,583,633	(40,161,195)	45,714,828	2,897,191	7,474,830	7,323,816	184,945	14,640	125,568	125,568	59,093	12,466,459	13,001	15,166,255
Total de cuentas por pagar	1,595,491	(214,257)	1,809,748	0	1,265,115	0	0	39,731	24,950	24,950	57,526	53,593	0	388,833
Gastos acumulados por pagar	75,347	0	75,347	0	71,698	0	0	0	0	0	0	3,648	0	0
Ingresos diferidos	0	(2,562,377)	2,562,377	0	2,160,274	116,378	0	0	0	0	87	82,936	0	222,700
Dividendos por pagar	376,138	0	376,138	0	378,138	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	4,135,632	0	4,135,632	0	4,076,220	1,551	0	0	0	0	0	16,658	4,717	36,485
Depósitos de clientes	5,931,965	0	5,931,965	0	5,931,965	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,660	0	4,660	0	4,660	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	113,132,334	(42,872,974)	156,105,308	2,897,191	116,462,595	7,441,745	184,945	54,371	150,548	150,548	116,708	12,622,298	17,716	16,197,191
Total de los pasivos	12,814,874	(3,946,970)	16,761,844	12,471,045	811,818	10,009	181,856	0	50,000	50,000	10,000	933,866	10,000	2,183,169
Patrimonio:	(876,259)	(43,416)	(919,675)	(832,843)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital en acciones	687,193	0	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	0	(88,013)	(88,013)	0	88,013	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	29,620,342	0	29,620,342	29,620,342	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación	71,270,932	(2,512,600)	73,783,532	7,858,114	50,677,381	11,246,307	952,103	28,438	341,562	341,562	(16,643)	404,744	(13,162)	2,183,768
Utilidades no realizadas sobre inversiones	113,516,182	(5,857,793)	119,373,975	49,217,033	51,640,824	11,256,307	1,134,059	28,438	391,562	391,562	(6,643)	1,338,600	(3,162)	4,376,937
Total del patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora	42,202	19,236	61,438	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interés minoritario:	19,236	0	19,236	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones comunes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio atribuible a los interesados minoritarios	61,441	0	61,441	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses minoritarios	113,577,623	(5,788,352)	119,373,975	48,217,033	51,640,824	11,256,307	1,134,059	28,438	391,562	391,562	(6,643)	1,338,600	(3,162)	4,376,937
Total de pasivos y patrimonio	229,709,957	(48,769,326)	278,479,283	52,114,224	169,103,419	18,688,052	1,318,004	62,809	542,130	542,130	110,063	13,960,898	14,556	20,534,128

Véase el Informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en balboas)

	Compañía	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucrena, S.A.	Subsidiarias no Diversificadas	Construcción San Lorenzo, S.A.	Distribuidoras Consolidadas, S.A.	Construcción Corona, S.A.	Inversiones Sucrena, S.A.	Vacation Panama Tours, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
<b>Ventas de bienes y servicios:</b>													
Viviendas	37,024,118	0	37,024,118	0	37,024,118	0	0	0	0	0	0	0	0
Turismo	9,375,750	(122,734)	9,498,484	0	9,375,750	122,734	0	0	0	0	0	0	0
Vivienda y hoteles	9,872,214	0	9,872,214	0	9,872,214	0	0	0	0	0	0	0	9,872,214
Equipos	5,805,461	0	5,805,461	0	5,805,461	0	0	0	0	0	0	0	0
Arquiler de equipos	4,846,513	0	4,846,513	0	4,846,513	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles/a	9,258,330	0	9,258,330	0	7,281,009	0	0	0	0	0	0	0	1,977,321
Avance de obra factuadas	0	(2,487,465)	2,487,465	0	744,052	0	0	744,052	0	0	0	0	0
Total de ventas netas	78,897,395	(2,610,200)	79,507,595	0	65,137,660	122,734	0	744,052	892,372	851,942	0	0	11,840,535
<b>Costos de las ventas:</b>													
Viviendas	31,086,975	(2,487,465)	33,574,441	0	31,086,975	0	0	0	0	0	0	0	0
Turismo	3,897,729	(122,734)	3,980,463	0	3,897,729	122,734	0	747,653	892,372	852,542	0	0	0
Vivienda y hoteles	7,915,812	0	7,915,812	0	7,915,812	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipos	5,488,428	0	5,488,428	0	5,488,428	0	0	0	0	0	0	0	7,515,812
Arquiler de equipos	2,358,068	0	2,358,068	0	2,358,068	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoteles/a	1,978,684	0	1,978,684	0	1,504,250	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de costos de las ventas	52,221,670	(2,610,200)	54,831,870	0	44,128,049	122,734	0	747,653	892,372	852,542	0	0	472,114
Ganancia bruta en ventas	26,765,719	0	26,765,719	0	21,009,611	0	0	0	0	0	0	0	6,068,421
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones:</b>													
Ingresos compañías afiliadas	0	(297,750)	297,750	0	297,750	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler	2,141,937	0	2,141,937	0	58,495	1,220,445	0	0	0	0	187,494	0	659,533
Ingresos generados en financiamiento	871,578	0	871,578	0	43,071	0	0	0	0	0	839,505	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	487,371	0	487,371	0	404,005	22,750	0	0	0	437	55,271	7,705	27,389
Total de otros ingresos de operaciones	3,510,884	(297,750)	3,808,634	0	803,971	1,240,204	0	0	0	437	1,001,270	7,705	896,921
<b>Gastos de ventas, generales y administrativos</b>													
Gastos de ventas, generales y administrativos	10,044,115	(10,703)	10,053,818	100,832	13,811,467	501,152	0	0	0	0	920,603	20,807	2,704,697
Egresos compañías afiliadas	0	(302,854)	302,854	(103,832)	8,082,318	748,052	0	0	0	0	0	0	302,854
Resultados de las actividades de operación	10,232,488	23,807	10,256,295	0	10,256,295	0	0	(3,801)	(600)	(1,937)	140,467	(13,162)	1,441,170
<b>Costos de financiamiento, neto:</b>													
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	229,116	0	229,116	57,269	29,629	0	0	0	0	0	121,082	0	16,198
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(2,389,064)	0	(2,389,064)	0	(2,328,437)	0	0	0	0	0	(102)	0	(42,445)
Intereses pagados sobre bonos	(1,078,570)	0	(1,078,570)	0	(840,154)	(108,934)	0	0	0	0	0	0	(129,482)
Amortización en caso de emisión de bonos	(204,211)	0	(204,211)	0	(200,976)	(1,515)	0	0	0	0	0	0	(1,818)
Dividendos ganados	1,283,978	(1,873,485)	2,357,343	2,355,136	0	0	0	0	0	0	2,207	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	1,555	0	1,555	1,209	0	0	0	0	0	0	347	0	0
Total de costos financieros, neto	(2,140,289)	(1,873,485)	(1,066,831)	2,412,345	(3,338,932)	(110,449)	0	0	0	0	123,454	0	(185,649)
<b>Participación patrimonial</b>	50,121	15,642	34,479	34,479	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>	8,142,313	(1,034,216)	9,176,529	2,342,992	4,665,683	637,603	0	(3,801)	(600)	(1,937)	263,021	(13,162)	1,205,630
<b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>	1,413,411	4,693	1,418,104	0	823,384	68,152	0	0	0	0	24,584	0	399,311
<b>Impuesto sobre la renta diferido</b>	54,411	0	54,411	0	48,718	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	8,674,491	(1,038,909)	7,713,400	2,342,992	3,692,581	571,451	0	(3,801)	(600)	(1,937)	239,357	(13,162)	856,319
<b>Intereses minoritarios</b>	(1,637)	0	(1,637)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta de la controladora</b>	8,672,854	(1,040,549)	7,713,400	2,342,992	3,692,581	571,451	0	(3,801)	(600)	(1,937)	239,357	(13,162)	856,319
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	67,200,269	(2,545,510)	70,255,809	8,788,376	47,886,816	18,748,998	852,103	32,039	342,182	(14,769)	223,612	0	1,307,449
<b>Dividendos declarados</b>	(3,124,112)	0	(3,124,112)	(3,161,254)	(992,910)	(75,082)	0	0	0	0	0	0	(59,225)
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	71,276,352	(2,542,560)	73,728,912	7,660,114	50,677,391	11,248,307	852,103	28,438	341,582	(16,643)	484,744	(13,162)	2,193,768

Véase el Informe de los resultados independientes que se acompaña.