



INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2009

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

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

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466
Fax 263-6547
E-Mail: vespinos@unesa.com
WEB SITE: www.unesa.com

1 PARTE
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

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

El grupo también es dueño del 50% de la empresa que opera tres restaurantes Friday's en la ciudad de Bogotá, Colombia.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Durante el año 2008 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 9.2%, el cual aunque es alto resulta inferior al del año 2007 que creció en 11.5%. Desde el tercer trimestre del año 2008 el crecimiento económico se ha desacelerado de una forma importante, resultado de la crisis financiera internacional que ha producido una recesión a nivel mundial. Se proyecta que la actividad económica mundial se contraerá durante el año 2009 alrededor del 1%, siendo los países mas afectados; Japón con una reducción en su crecimiento del 5.8%; los países del área del Euro con una baja del 3.2%; Estados Unidos que se reducirá en 2.6%; y para los países de América Latina la CEPAL ha proyectado un decrecimiento promedio del 0.3% para el año 2009. Esta recesión mundial está afectando el transito de barcos por el canal; la actividad de los puertos; la reexportación de bienes a través de la Zona Libre de Colón; la inversión extranjera en nuestro país; y la exportación de bienes y servicios.

A partir del tercer trimestre del año 2008 se ha producido una disminución en el otorgamiento de créditos bancarios locales. Esta contracción del crédito afecta la demanda nacional al restringir los financiamientos a los consumidores, y el desarrollo de nuevos proyectos a inversionistas. El crecimiento del consumo privado que registró una tasa compuesta de crecimiento real del 7.6%, en los últimos cinco años, se espera que se reduzca a 1.2% en el año 2009. La desaceleración en el crecimiento de las exportaciones es sustancial, pasando de una tasa de crecimiento promedio del 13.1% en los últimos años a solo 1.2% para el año 2009. Basado en lo indicado anteriormente se estima que el crecimiento económico del país será del 3.2% para el año 2009, el cual es muy bajo al compararlo con años anteriores, pero todavía positivo considerando la coyuntura económica mundial.

La actividad de la Construcción ha sido el sector de mayor crecimiento en el país durante los últimos cinco años y especialmente en el año 2008 cuando creció en 30.5% en términos reales. Sin embargo, la expedición de permisos para nuevas construcciones reflejan una contracción a partir del mes de septiembre del año 2008 desacelerando el crecimiento anual de la actividad al 18.7%. La reducción del otorgamiento de nuevos permisos de construcción lo que indica es que la actividad se estará reduciendo a corto plazo. Sin embargo, la actividad de la construcción se ha mantendrá dinámica durante el resto del año 2009, debido al desarrollo de los proyectos ya iniciados. Los nuevos permisos de construcción también están reflejando una caída en las solicitudes para la construcción de unidades residenciales de alto costo. Para enero del año 2009, el saldo de los préstamos a la construcción había aumentado en 2.2% con relación al mes anterior, reflejando el desarrollo que se está dando de proyectos públicos y privados de infraestructura, lo cual incluye carreteras, puertos, telecomunicaciones, instalaciones termo e hidroeléctricas, así como otros proyectos relacionados con la expansión del Canal de Panamá.

Las perspectivas para la actividad turística se mantienen positivas. El turismo es probable que crezca a una tasa del 5% durante el año 2009, que es superior al crecimiento promedio proyectado para el resto de la economía. Sin embargo, durante el año 2007 la actividad turística creció al 23.3% y durante el 2008 se incrementó en 18.9%. Se espera que la actividad empiece a recuperarse a partir del año 2010 dado el atractivo de Panamá como nuevo destino turístico y su ventaja competitiva sobre otros destinos más costosos.

Se espera que durante el año 2009 el desempleo se incremente en la medida que el crecimiento económico se contraiga. La tasa de desempleo abierto, que se estima fue de 4.2% en el año 2008 subirá al 4.6% durante el año 2009. La buena noticia es que el Índice de Precios al Consumidor, que tuvo una tasa de crecimiento del 8.8% en el año 2008, reducirá su crecimiento al 3% para el año 2009.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), refleja un crecimiento lento en la economía en el año 2009. Durante los meses de enero y febrero del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 2.9%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. El crecimiento real estimado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se mantiene en alrededor del 3%.

El dinamismo en la industria de la construcción se mantuvo durante el cuarto trimestre del año 2008 y se espera que ocurra lo mismo durante el año 2009, mientras se concluyen los proyectos que están actualmente en ejecución. Los permisos de construcción acumulados en la ciudad de Panamá al mes de febrero de 2009 ascendieron a B/. 193.4 millones, lo cual representó un incremento del 17.8% sobre lo acumulado al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, los permisos de construcción otorgados al mes de febrero de 2009 aumentaron en 64.2% en Colón, pero se redujeron 66.6% en el distrito de San Miguelito; 44.4% en Arraiján; y 60.7% en los distritos de David, Bugaba, Aguadulce y la Chorrera. En promedio los permisos de construcción otorgados al mes de febrero del año 2009 en los distintos municipios se incrementaron en solo el 4.4%, al compararlos con el mismo periodo del año

anterior. Los permisos de construcción reflejan los proyectos que han sido aprobados por Ingeniería Municipal, cuyo desarrollo dependerá de que el entorno económico sea favorable. Entre los meses de enero y febrero de 2009 la producción de concreto aumento en 26.3%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al 31 de marzo de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 21.5%. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Se espera una baja en la construcción de viviendas para residentes extranjeros, resultado de la situación económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos se han endurecido. Las instituciones de crédito piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que están dispuestos a financiar de los proyectos. Durante los últimos dos años se había estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. Esta tendencia se ha revertido a partir del tercer trimestre del año 2008 resultado de la desaceleración económica internacional y la caída del precio del petróleo, lo cual podría reflejarse positivamente en una disminución en los costos de construcción. Sin embargo, se proyectan aumentos en los costos financieros de las obras, resultado del incremento en las tasas de intereses que se están dando en el sistema bancario.

La actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2009, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 28 de febrero del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 9.6%, y el gasto turístico aumentó en 8.7%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, a partir del mes de agosto del año 2008 se ha desacelerado el dinamismo en el incremento tanto del número de visitantes como del gasto turístico. Durante los primeros meses del año 2009 la ocupación hotelera se ha mantenido relativamente alta, aunque las tarifas han empezado a reducirse lo mismo que las reservaciones a largo plazo. En el año 2008 la ocupación en los Hoteles de primera se redujo en solo 0.6%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 18.6% al compararlo con el año anterior. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas, debido a la situación económica mundial, y dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda y de la disponibilidad de financiamientos para ejecutar las obras.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 10% durante el mes de marzo de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos en 11%, comparados con el mismo periodo del año 2008, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, si revisamos el detalle de los préstamos otorgados notamos que los financiamientos para construcción se han reducido en 12% y los de consumo personal en 13%, al comparar los saldos pendientes al 31 de marzo de 2009 con los del año anterior. También es conveniente destacar que la tasa de crecimiento, tanto la de los depósitos internos como la de los préstamos, se han estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Al 31 de marzo de 2009 nuestros ingresos acumulados totales sumaron B/. 20,512,383, muy similares a los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 20,676,776. Esos resultados se enmarcan dentro de nuestra estrategia financiera que busca mantener los niveles de ingresos de las diferentes unidades productivas del Grupo UNESA, aunque para ello se reduzcan los márgenes de rentabilidad. Nuestra prioridad en estos momentos de dificultades financieras internacionales que afectan nuestro entorno, es mantener un flujo de caja muy positivo a fin



de contar con los recursos requeridos para hacerle frente a todos nuestros compromisos financieros y operativos. Las utilidades netas, después de impuestos, para el primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 1,556,692, lo cual representó una reducción del 39.98% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 2,593,659.

Las utilidades netas correspondientes al primer trimestre del año 2009 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:

1- Por una reducción en las ventas de nuevos equipos, resultado de las restricciones que han implementado los bancos para el otorgamiento de este tipo de financiamientos.

2-Reducción en los márgenes operativos en la venta de equipos al tomarse la decisión de promover la liquidación de los inventarios de las unidades de lento movimiento a fin de mantener los ingresos, reducir los costos financieros y apoyar la liquidez del Grupo.

3- Aumento en los costos financieros resultado del incremento del monto de la deuda y de los intereses en las obligaciones bancarias a corto plazo.

4-La actividad Hotelera fue afectada por la baja ocupación que se mantiene en el nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro.

5-Un ajuste monetario que afectó la operación de los restaurantes en Colombia debido a una fuerte devaluación del Peso en comparación con el Dólar.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2009 fueron de B/. 11,268,769, muy similares a las del cuarto trimestre del año 2008, que ascendieron a la suma de B/. 11,325,566. Durante el primer trimestre del año 2009 la entrega de viviendas todavía se mantuvo por debajo de lo proyectado resultado de la demora en la terminación de los apartamentos del proyecto Hyde Park, los cuales se comenzaron a entregar para finales del mes de marzo de 2009. Como buena noticia podemos anunciar que finalmente la oficina de Ingeniería Municipal levantó la suspensión para la construcción del nuevo proyecto de viviendas, "Condado Real", ubicado en el sector de Pacora. Quedó plenamente comprobada nuestra posición de que los trabajos de urbanización no son la causa de las inundaciones que se producen en la estación lluviosa a la entrada de la vía de San Martín. Las primeras viviendas de este proyecto se entregarán durante el año 2010.

La venta de viviendas representó el 54.99% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2009.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 865,000, suma muy inferior a las utilidades del cuarto trimestre del año 2008 que sumaron B/. 2,179,156. Esta situación refleja un ajuste contable realizado a finales del año 2008 con el fin de adecuarnos a los dictámenes de las Normas Internacionales de Contabilidad. Como resultado de dicho ajuste se capitalizaron como trabajos de urbanización en proceso costos, por un monto de B/. 1,175,000, que habían sido cargados directamente a viviendas vendidas en el año 2008. Estos costos de urbanización en proceso se reflejarán como costos de venta al momento de terminarse los trabajos de urbanización y entregarse las viviendas construidas en las urbanizaciones correspondientes. También durante el cuarto trimestre del año 2008 se refleja una utilidad extraordinaria de B/. 208,000, correspondiente a indemnizaciones que fueron recibidas por el uso de parcelas de nuestros terrenos que fueron afectadas por construcciones de carreteras contratadas por el Ministerio de Obres Públicas. La actividad de venta de Viviendas produjo el 55.57% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el primer trimestre del año 2009.

RESTAURANTES:

Los ingresos de los restaurantes Friday's correspondientes al primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 2,473,977, suma muy similar a los ingresos de cuarto trimestre del año 2008

A

que sumaron B/. 2,617,670. Los ingresos de los restaurantes Friday's representaron el 12.08% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2009.

Durante el primer trimestre del año 2009 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 38,603 muy por debajo de la utilidad reflejada durante el cuarto trimestre del año 2008, que ascendió a la suma de B/. 301,919. La razón principal de esta situación se debe a las fluctuaciones que ha tenido el valor del peso Colombiano. Al convertirse estos valores en dólares para efectos de la presentación de los Informes Financieros Consolidados del Grupo UNESA, estas variaciones afectan las utilidades. Las operaciones de los restaurantes representaron el 2.67% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2009, fueron de B/. 2,505,326, levemente por encima de los del cuarto trimestre del año 2008 que ascendieron a B/. 2,449,610. Los ingresos del primer trimestre del año 2009 están reflejando los ingresos del nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro, y que inició operaciones en el mes de junio del año 2008. Sin embargo, la ocupación en el Hotel de Playa Tortuga se ha mantenido en un 29%, afectado por la desaceleración que se está dando en la llegada de turistas vacacionales. La ocupación en nuestros otros dos hoteles ubicados en la ciudad de Panamá, se ha mantenido alta; 84% para el Hotel ubicado en El Dorado y 81% para el de Amador. Esto se debe a que se mantiene alta la cantidad de personas que llegan a nuestro país por razones comerciales o de negocios. Además, de que todavía existe un déficit en la cantidad de cuartos disponibles en los hoteles de la ciudad capital. Los ingresos de los hoteles representaron el 12.24% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 508,503 muy superior a la del cuarto trimestre del año 2008 que fue de a B/. 103,408. Las utilidades del cuarto trimestre de 2008 fueron afectadas por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que reflejo una pérdida de B/. 292,252 para ese trimestre. Cuando un nuevo Hotel inicia operaciones los gastos de empleomanía y entrenamiento son elevados y la ocupación se mantiene en niveles bajos hasta tanto los operadores turísticos lo puedan incluir en los "paquetes" que ofrecen a sus clientes a nivel internacional. Las utilidades de los hoteles representaron el 35.15% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el primer trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,342,896, muy similares a los del cuarto trimestre del año 2008 que sumaron B/. 3,101,516. Estos ingresos están reflejando una reducción importante en la venta de nuevos equipos a partir del último trimestre del año 2008. Además de una reducción en la demanda, se está produciendo un endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 16.32% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2009.

Durante el primer trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 58,093, lo cual refleja una mejoría sobre la registrada durante el cuarto trimestre del año 2008 que fue de B/. 215,291. Esta situación es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por un incremento en los costos financieros. Además, para lograr nuestro objetivo de incrementar la liquidez y reducir los costos financieros, hemos

A

estado reduciendo el precio de los equipos que estamos vendiendo, lo cual afecta los márgenes de utilidad.

FINANCIAMIENTOS:

Los ingresos por intereses en financiamientos otorgados durante el primer trimestre del año 2009 fueron de B/. 220,089, levemente inferiores a los del cuarto trimestre del año 2008, que ascendieron a B/. 237,190. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de los préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.07% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el primer trimestre del año 2009.

La utilidad neta de la actividad financiera correspondiente al primer trimestre año 2009 fue de B/. 33,232, mas alta que la del cuarto trimestre del 2008 que ascendió a B/. 25,837. La utilidad trimestral refleja tanto el volumen de los financiamientos otorgados como también las tasas de interés y comisiones que se cobran, las cuales pueden variar. Las utilidades netas generadas por la actividad de Financiamientos representaron el 2.37% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el primer trimestre del año 2009.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 199,017, superiores a los del cuarto trimestre del año 2008 que fueron de B/. 165,979. El incremento en los ingresos está reflejando el alquiler de las 3 nuevas galeras que se completaron en el mes de junio de 2008. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.97% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2009 fue de B/. 67,048, suma menor a la del tercer trimestre del año 2008, que ascendió a B/. 81,737. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 4.63% de las ganancias totales del Grupo UNESA del primer trimestre del año 2009.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2009 sumaron B/. 331,032, muy similares a los ingresos del cuarto trimestre del año 2008 que fueron de B/. 329,806. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.62% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2009 fue de B/. 96,374, superior a la del cuarto trimestre del año 2008 que fue de B/. 89,646. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 6.66% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/03/09	31/12/08	30/09/08	30/06/08
Ventas de Viviendas	11,268,769.	11,325,566.	10,107,918.	9,631,731.
Ventas de Restaurantes	2,473,977.	2,617,670.	2,480,735.	2,346,986.
Alquiler y Venta de Equipos	3,342,896.	3,101,516.	5,425,525.	4,690,370.
Servicios de Hoteles	2,505,326.	2,449,610.	2,660,199.	2,259,282.
Alquiler de Locales Comerciales	331,032.	329,806.	328,502.	322,391.
Alquiler de Zona Procesadora	199,017.	165,979.	159,396.	149,940.

Intereses en Financiamientos	220,089.	237,190.	248,264.	270.291.
------------------------------	----------	----------	----------	----------

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/03/09	31/12/08	30/09/08	30/06/08
Viviendas	865,000.	2,179,156.	233,619.	401,556.
Restaurantes	38,603.	301,919.	(100,821.)	39,312.
Equipos	(58,093)	(215,291)	370,110.	314,423.
Hoteles	508,503	103,408.	710,795.	323,620.
Locales Comerciales	96,374.	89,646.	78,444.	75,669.
Zona Procesadora	67,048.	81,737.	54,244.	58,038.
Financiamientos	33,232.	25,837.	40,529.	70,168.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
-----------------------	------------------------------------	------------------	---------------------------

Acciones comunes 5,119,856. B/. 19.00 B/. 97,277,264.

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

Número autorizado de acciones: 6,000,000.

Número de acciones emitidas: 5,182,384.

Número de acciones en tesorería: 65,556.

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

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
-----------------------	-------------	------------	------------------

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

(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,726,528. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el

CA

capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de marzo de 2009 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 12,000,000.

- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de marzo del año 2009 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 5,120,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 31 de marzo de 2009 teníamos VCN's en circulación por la suma de US\$. 5,000,000.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2009 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 6,100,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaban US\$.

32,487,000.

- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2009 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 7,505,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/03/09	31/12/08	30/09/08	30/06/08
Total de Ingresos	20,512,383.	20,676,776.	21,515,708.	19,802,927.
Ventas totales.	19,590,968.	19,494,362.	20,674,377.	18,928,369.
Margen operativo.	14.24%	14.76%	12.53%	11.99%
Gastos Generales y Administrativos.	4,160,157.	4,475,661.	4,481,758.	4,520,968.
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	1,955,383.	3,022,253.	1,812,273.	1,659,683.
Utilidad o pérdida neta.	1,556,692.	2,593,659.	1,403,465.	1,170,587.
Acciones Emitidas y en circulación.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.30	B/. 0.51	B/. 0.27	B/. 0.23
Depreciación Y Amortización	2,065,138.	2,127,136.	1,938,984.	1,689,948.
BALANCE GENERAL	31/03/09	31/12/08	30/09/08	30/06/08
Activo Circulante.	82,133,025.	77,122,595.	80,386,196.	81,205,219.
Activos Totales.	227,285,993.	227,561,138.	225,561,138.	220,247,429.
Pasivo Circulante.	52,264,815.	55,431,080.	48,982,730.	48,611,298.
Deuda a Largo Plazo.	55,051,406.	53,871,880.	51,353,998.	60,862,827.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	68,456,770.	67,711,510.	65,935,556.	65,353,990.
Patrimonio Total.	105,761,151.	105,261,130.	110,794,650.	110,773,304.
RAZONES FINANCIERAS	31/03/09	31/12/08	30/09/08	30/06/08
Dividendo/ Acción.	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16
Deuda total/ Patrimonio.	1.15	1.16	1.04	0.99
Capital de Trabajo.	29,868,210.	21,691,515.	31,403,466.	32,593,921
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	2.78	3.06	2.77	2.85

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

A

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen.

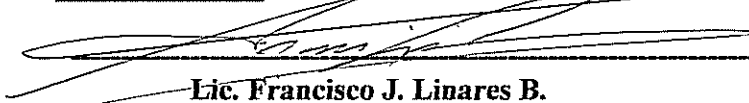
En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

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

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE
DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 29 DE MAYO DE 2009.**



Lic. Francisco J. Linares B.
Secretario

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

(Panamá, República de Panamá)

Estados financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo de 2009

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

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

Anexo

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



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

Balance de Situación Consolidado

Al 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	11,098,270	6,014,622
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,584,214	3,366,890
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	11,655,531	13,541,651
Hipotecas		1,454,726	1,483,631
Préstamos comerciales		422,659	420,281
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,736,546 (2008: B/.3,630,967)		4,618,674	4,454,701
Alquileres		161,814	139,892
Partes relacionadas	4	1,233,368	1,222,970
Varias		1,339,947	1,539,826
		<u>20,886,719</u>	<u>22,802,952</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(527,922)	(456,433)
Cuentas por cobrar, neto		<u>20,358,797</u>	<u>22,346,519</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	8,966,266	4,852,166
Costos de construcción en proceso		30,035,390	33,798,881
Terrenos	13,14,15	38,570,345	39,626,475
Materiales, equipos y respuestos		12,693,906	12,237,871
Viveres y bebidas		150,279	158,509
Otros		443,460	464,691
Total de inventarios		<u>90,859,646</u>	<u>91,138,593</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7	37,036,020	37,274,859
Propiedades de inversión, neto	8,13	13,295,947	13,385,564
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	5,702,439	6,392,642
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	44,876,917	45,613,126
Franquicias, neto de amortización acumulada	11	690,044	699,795
Otros activos	12,16	1,783,699	1,709,776
Total de activos		<u><u>227,285,993</u></u>	<u><u>227,942,386</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No. 1550

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Préstamos por pagar	4,13	44,907,651	41,003,259
Terrenos por pagar	14	5,950,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	50,678,704	50,879,564
Menos costos de emisión		<u>507,078</u>	<u>531,601</u>
Bonos por pagar, neto		<u>50,171,626</u>	<u>50,347,963</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,138,156	8,349,770
Partes relacionadas		2,645	2,645
Otras		<u>2,251,001</u>	<u>2,445,638</u>
Total de cuentas por pagar		<u>6,391,802</u>	<u>10,798,053</u>
Gastos acumulados por pagar	16	1,637,490	1,516,421
Ingresos diferidos		86,000	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		239,468	168,537
Depósitos de clientes	17	4,883,936	4,031,368
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	6,858,178	7,230,988
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>398,691</u>	<u>700,880</u>
Total del pasivo		<u>121,524,842</u>	<u>122,672,476</u>
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2008 y 2007.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	24,618,312	24,864,008
Utilidades no distribuidas		<u>68,456,770</u>	<u>67,720,290</u>
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		105,700,890	105,210,106
Intereses minoritarios		<u>60,261</u>	<u>59,804</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>105,761,151</u>	<u>105,269,910</u>
Total de los pasivos y patrimonios		<u>227,285,993</u>	<u>227,942,386</u>

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

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	22	19,590,968	17,444,169
Costo de las ventas		<u>13,053,701</u>	<u>11,855,708</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>6,537,267</u>	<u>5,588,461</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		530,049	477,493
Intereses ganados en financiamiento		220,089	239,445
Otros ingresos operacionales		<u>171,277</u>	<u>89,609</u>
Total de otros ingresos de operaciones		<u>921,415</u>	<u>806,547</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	<u>4,538,420</u>	<u>3,673,224</u>
Utilidad en operaciones		<u>2,920,262</u>	<u>2,721,784</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		62,948	68,613
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(602,890)	(477,318)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(390,119)	(442,078)
Amortización de costos de emisión de bonos		(58,089)	(37,952)
Dividendos ganados	4	191,844	213,596
Otros ingresos financieros, neto		<u>1,096</u>	<u>26,412</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(795,210)</u>	<u>(648,727)</u>
Participación patrimonial en asociadas	7	<u>(169,669)</u>	<u>98,293</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,955,383	2,171,350
Impuesto sobre la renta, estimado		398,691	232,234
Utilidad neta		1,556,692	1,939,116
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		1,556,235	1,938,360
Intereses minoritarios		<u>457</u>	<u>756</u>
Utilidad neta		<u>1,556,692</u>	<u>1,939,116</u>
Utilidad neta por acción		<u>0.30</u>	<u>0.38</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Período terminado el 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	Atribuible a Accionistas de la Controladora							Total del patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios	
Saldo al 31 de diciembre de 2007	12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	58,561	106,959,789
Utilidad neta - 2008	0	0	0	0	1,938,360	1,938,360	756	1,939,116
Dividendos declarados	0	0	0	0	(819,256)	(819,256)	0	(819,256)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	2,200,241	0	2,200,241	0	2,200,241
Saldo al 31 de marzo de 2008	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>33,235,213</u>	<u>64,359,552</u>	<u>110,220,573</u>	<u>59,317</u>	<u>110,279,890</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910
Utilidad neta - 2009	0	0	0	0	1,556,235	1,556,235	457	1,556,692
Dividendos declarados	0	0	0	0	(819,755)	(819,755)	0	(819,755)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	(245,696)	0	(245,696)	0	(245,696)
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>12,814,874</u>	<u>(876,259)</u>	<u>687,193</u>	<u>24,618,312</u>	<u>68,456,770</u>	<u>105,700,890</u>	<u>60,261</u>	<u>105,761,151</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Actividades de operación		
Utilidad	1,556,692	1,939,116
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para préstamos incobrables	71,674	69,639
Depreciación	2,065,138	1,662,263
Amortización de franquicia		
Amortización de costos de emisión de bonos	58,089	37,952
Gastos de intereses	1,381,961	1,273,892
Participación en resultado de asociadas	169,669	(98,293)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>5,303,223</u>	<u>4,884,569</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambio en cuentas por cobrar	2,063,892	4,352,756
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(137,446)	(356,903)
Cambio en inventarios	278,947	(1,879,129)
Cambio en otros activos	(64,172)	31,313
Cambio en terrenos por pagar	(850,000)	(909,133)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(4,619,636)	(49,394)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	(110,189)	249,482
Intereses pagados	(1,338,245)	(1,275,869)
Cambios en otros pasivos	829,995	233,880
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>1,356,369</u>	<u>5,281,572</u>
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(549,109)	(4,636,636)
Cambio en depósitos a plazo fijo	1,782,676	0
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	905	0
Pagos por adquisición de inversiones	(7,762)	0
Cambios en cuentas por cobrar Cias. Asociadas	(10,398)	(1,475,749)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>1,216,312</u>	<u>(6,112,385)</u>
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(4,658,245)	(4,827,960)
Producto de obligaciones bancarias	8,189,827	6,489,540
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	3,000,000
Bonos redimidos	(200,860)	(385,994)
Dividendos pagados	(819,755)	(819,256)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>2,510,967</u>	<u>3,456,330</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>5,083,648</u>	<u>2,625,517</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6,014,622	3,921,091
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>11,098,270</u>	<u>6,546,608</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(1) Constitución y operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
Inmobiliaria Sucasa, S. A.
Distribuidores Consolidados, S. A.
Constructora Corona, 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.
Constructora San Lorenzo, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

(b) Bases de medición

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

(c) Moneda funcional y de presentación

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

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

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) *Principios de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores disponibles para la venta

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones



UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

(e) *Activo intangible*

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(f) *Deterioro*

(i) Activos financieros

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

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

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

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

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

(ii) Activos no financieros

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(g) *Inventarios*

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

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

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

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

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

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(n) *Información de segmento*

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

(ñ) *Utilidad neta por acción*

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>495,054</u>	<u>1,306,949</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>162,082</u>	<u>119,313</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1,700,000</u>	<u>0</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>1,784,532</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)	801,809	794,794
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	300,959	297,576
Otras	<u>130,600</u>	<u>130,600</u>
	<u>1,233,368</u>	<u>1,222,970</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>27,473,437</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>1,000,000</u>	<u>1,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>950,000</u>	<u>1,380,780</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>30,050</u>	<u>47,729</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>16,652</u>	<u>0</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>172,198</u>	<u>172,198</u>

- (1) Saldo por cobrar documentado mediante contrato firmado por las partes en el cual Franquicias Latinoamericanas, S. A. reconoce las deudas contraídas con las compañías subsidiarias del Grupo UNESA.
- (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**

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,064,980	4,285,126
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>9,033,290</u>	<u>1,729,496</u>
	<u>11,098,270</u>	<u>6,014,622</u>

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

Banco	Vencimiento	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,430,214
Global Bank, S. A.	Julio 2, 2009	154,000	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.		<u>0</u>	<u>1,782,676</u>
		<u>1,584,214</u>	<u>3,366,890</u>

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,074,260	7,035,549
Venta y alquiler de equipo	3,895,965	5,392,764
Terrenos por cobrar	0	585,065
Servicios de hotelería	650,380	501,386
Otras	<u>34,926</u>	<u>26,887</u>
	<u>11,655,531</u>	<u>13,541,651</u>

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Saldo al inicio del año	456,433	238,319
Provisión del año	71,674	293,262
Cargos contra la provisión	<u>(185)</u>	<u>(75,148)</u>
Saldo al final del año	<u>527,922</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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Valores disponibles para la venta	33,845,713	34,091,664
Valores mantenidos hasta su vencimiento	270,322	263,210
Inversiones en asociadas	<u>2,919,985</u>	<u>2,919,985</u>
	<u>37,036,020</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 81% (Diciembre 2008: 81%) del saldo de la cuenta fue, valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Al 31 de marzo de 2009, estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,919,985 (Diciembre 2008: B/.2,919,985). Durante el período de marzo 2009 y 2008, no se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial y se reconocieron como resultado en participación patrimonial una pérdida neta de B/.(169,669) (Marzo 2008: B/. 98,293).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

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

(8) Propiedades de inversión, neto

	Marzo 31, 2009			Diciembre 31, 2008		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	2,784,740	12,595,333	15,380,073
Adición	0	0	0	429,666	1,348,356	1,778,022
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(22,982)</u>	<u>(22,982)</u>
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>	<u>3,214,406</u>	<u>13,920,707</u>	<u>17,135,113</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Gasto del año	0	89,617	89,617	0	329,971	329,971
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(6,512)</u>	<u>(6,512)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>3,839,166</u>	<u>3,839,166</u>	<u>0</u>	<u>3,749,549</u>	<u>3,749,549</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>3,214,406</u>	<u>10,081,541</u>	<u>13,295,947</u>	<u>3,214,406</u>	<u>10,171,158</u>	<u>13,385,564</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	267,232	2,118,536
Ventas y descartes	(102,520)	(683,360)
Reclasificación	(709,203)	0
Al final del año	<u>12,692,656</u>	<u>13,237,147</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	604,775	2,071,335
Ventas y descartes	(35,980)	(198,206)
Reclasificación	(423,083)	0
Al final del año	<u>6,990,217</u>	<u>6,844,505</u>
Al final del año	<u>5,702,439</u>	<u>6,392,642</u>

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	31 de marzo de 2009					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Adición	0	75,834	418,354	115,186	41,495	650,869
Ventas y descartes	0	0	(35,675)	0	0	(35,675)
Reclasificación	0	(274,559)	286,120	0	0	11,561
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>26,989,955</u>	<u>20,216,128</u>	<u>9,098,774</u>	<u>4,950,496</u>	<u>68,800,937</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Gasto del año	0	200,021	804,765	256,141	109,819	1,370,746
Ventas y descartes	0	0	(7,782)	0	0	(7,782)
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,620,041</u>	<u>10,084,066</u>	<u>5,791,136</u>	<u>3,428,777</u>	<u>23,924,020</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,369,914</u>	<u>10,132,062</u>	<u>3,307,638</u>	<u>1,521,719</u>	<u>44,876,917</u>
	31 de diciembre de 2008					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	0	(71,384)	(153,074)	0	(7,601)	(232,059)
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,188,680</u>	<u>19,547,329</u>	<u>8,983,588</u>	<u>4,909,001</u>	<u>68,174,182</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	366,347	4,977,507
Ventas y descartes	0	0	(152,990)	0	(392)	(153,382)

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Al 31 de marzo de 2009, el gasto de depreciación por B/1,370,746 (Diciembre 31, 2008: B/4,977,507), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/715,585 (Diciembre 31, 2008: B/2,778,279) y cargo a gastos generales y administrativos por B/655,161 (Diciembre 31, 2008: B/2,199,228).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	<u>0</u>	<u>(38,518)</u>	<u>(38,518)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795
Amortización del año	<u>0</u>	<u>(9,751)</u>	<u>(9,751)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>1,081,667</u>	<u>(391,623)</u>	<u>690,044</u>

(12) Otros activos

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Impuestos pagados por adelantado	457,008	330,230
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	285,265	392,614
Depósitos en garantía	196,788	177,435
Fondo de cesantía	755,732	720,591
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>1,783,699</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 marzo de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	283,333	4,520,667	4,804,000	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	<u>283,333</u>	<u>4,520,667</u>	<u>4,804,000</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	4,171	2,005	6,176	4,171	3,053	7,224
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	22,766	0	22,766	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	1,400,000	0	1,400,000	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	3,958,000	969,778	4,927,778	3,958,000	0	3,958,000
Banco Panamá, S. A.	350,000	0	350,000	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	9,486,199	185,730	9,671,929	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	<u>15,221,136</u>	<u>1,157,513</u>	<u>16,378,649</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	17,625,002	0	17,625,002	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	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	250,000	0	250,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	600,000	0	600,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	<u>23,725,002</u>	<u>0</u>	<u>23,725,002</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>39,229,471</u>	<u>5,678,180</u>	<u>44,907,651</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

Préstamos hipotecarios

Para el período terminado el 31 de marzo de 2009, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 6.25% y 7.25% (Diciembre 2008: entre 5.5% y 7.25%).

Préstamos comerciales

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

Valores comerciales rotativos

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 5% hasta 7.5% (Diciembre 2008: 4.5% hasta 7.5%).

(14) Terrenos por pagar

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

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

El saldo al 31 de marzo de 2009 ascendía a B/.5,950,000 (Diciembre 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,00 semestralmente.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(15) Bonos por pagar

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

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	12,000,000	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	5,726,528	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>465,176</u>	<u>479,527</u>
		<u>60,350,000</u>	<u>50,678,704</u>	<u>50,879,564</u>
Desglose: Vencimientos a un año			1,305,478	1,305,478
Vencimientos a más de un año			<u>49,373,226</u>	<u>49,574,086</u>
			<u>50,678,704</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:

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.
- (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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses de sus respectivas fechas de emisión.

Emisión 2005

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

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

Emisiones 2003

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

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.686,719 (Diciembre 2008: B/.667,484), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de marzo de 2009, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.755,732 (Diciembre 2008: B/.720,591) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

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

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de marzo de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,107,735	5,842,818	10,950,553	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	924,157	924,157	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	242,658	242,658	0	242,658	242,658
	5,107,735	7,009,633	12,117,368	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	1,946,750	2,147,168	4,093,918	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	<u>3,160,985</u>	<u>4,862,465</u>	<u>8,023,450</u>	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,566,839	3,319,142
Entre uno y dos años	2,751,393	2,629,558
Entre dos y tres años	1,374,499	1,235,047
Entre tres y cuatro	704,302	661,905
Entre cuatro y cinco	158,491	169,267
Sub-total	7,555,524	8,014,919
Menos cargos financieros	(697,346)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>6,858,178</u>	<u>7,230,988</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(19) Gastos de ventas, generales y administrativos**

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

	2009	2008
Gastos de personal	1,504,041	1,302,582
Depreciación	744,778	466,208
Publicidad y promociones	372,052	295,887
Servicios públicos	259,065	217,154
Reparaciones y mantenimiento	234,619	129,031
Gastos bancarios	55,962	20,939
Alquileres	100,779	83,695
Gastos legales y notariales	162,032	157,529
Impuestos	240,525	145,299
Seguridad	72,189	51,649
Seguros	39,368	48,015
Servicios profesionales	208,504	152,741
Gastos de oficina	45,325	45,163
Gastos de viaje y viáticos	71,515	85,441
Cuentas incobrables	71,674	69,639
Comisión de tarjetas	21,798	26,543
Otras	<u>334,194</u>	<u>375,709</u>
	<u>4,538,420</u>	<u>3,673,224</u>

(20) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de marzo de 2009 y 2008, los gastos de personal incurridos e incluidos dentro de los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Salarios	1,746,783	1,352,218
Décimo tercer mes	163,276	129,762
Vacaciones	177,337	145,641
Gastos de representación	152,733	143,544
Participación y otros incentivos	186,694	197,392
Comisiones	76,468	104,651
Seguro Social	266,225	216,748
Prima de antigüedad	34,378	32,204
Seguro de vida y hospitalización	36,550	25,479
Otras	<u>116,030</u>	<u>77,348</u>
	<u>2,956,474</u>	<u>2,424,987</u>

El número de empleados al 31 de marzo 2009 era de 1,077 (2008: 810). Para el periodo terminado el 31 de marzo de 2009 el gasto de personal por B/.2,956,474 (2008: B/.2,424,987), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,452,433 (2008: B/.1,122,405) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,504,041 (2008: B/.1,302,582).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

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

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

Otros impuestos

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

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

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS			
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008		
Ingresos de clientes externos																				
Ventas	11,269	9,053	2,474	2,282	3,343	4,138	2,505	1,971	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	19,591	17,444
Costos de las ventas	8,385	6,672	1,832	1,729	2,350	3,089	487	365	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13,054	11,956
Ganancia bruta en ventas	2,884	2,381	642	553	993	1,048	2,018	1,606	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,537	5,488
	74.41	73.70	74.04	75.78	70.30	74.66	19.45	18.51											66.63	67.96
Otros Ingresos de operaciones:																				
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	24	0	0	0	0	0	0	331	307	199	146	0	0	0	0	0	0	530	477
Intereses ganados en financiamiento	18	35	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	202	205	0	0	0	0	220	239
Otros Ingresos (egresos) operacionales	28	18	9	5	113	42	6	9	0	0	0	0	15	19	0	0	0	0	171	90
Total de otros ingresos de operaciones	46	77	9	5	113	42	6	9	331	307	199	146	217	223	0	0	0	0	921	607
Gastos de vtas., generales y admivos.	641	876	281	259	827	516	1,245	795	131	152	102	74	147	152	0	0	0	0	3,374	2,825
Distribución de gastos corporativos	955	602	52	41	51	40	32	25	30	24	11	9	34	28	0	0	0	0	1,164	849
	1,596	1,557	333	300	878	556	1,277	820	161	176	113	83	181	180	0	0	0	0	4,538	3,673
Utilidad en operaciones	1,334	901	318	257	228	534	748	796	170	131	86	64	36	43	0	0	0	0	2,920	2,722
Costos de financiamiento, neto:																				
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	63	69	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	63	69
Intereses pagados en financiamientos	-428	-547	-27	-45	-286	-150	-200	-123	-34	-38	-19	-16	0	0	0	0	0	0	-993	-919
Amortización de costos de emisión de bonos	-57	-37	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-1	-0	-0	-0	0	0	0	0	0	0	-38	-38
Dividendos ganados	192	214	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	192	214
Otros Ingresos (egresos) financieros	1	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	26
Total de otros costos financieros, neto	-229	-275	-27	-45	-286	-150	-200	-123	-34	-39	-19	-17	0	0	0	0	0	0	-795	-649
Participación patrimonial en asociadas	0	0	-177	94	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-170	98
Utilidad antes del Impuesto sobre la renta	1,105	625	114	306	-58	383	548	672	136	92	67	47	36	43	7	7	2	2	1,955	2,171
Impuesto sobre la renta, estimado	240	55	75	50	0	45	40	58	40	20	0	0	4	4	0	0	0	0	399	232
Impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	240	55	75	50	0	45	40	58	40	20	0	0	4	4	0	0	0	0	399	232
Utilidad neta	865	571	39	256	-58	338	509	614	96	72	67	47	33	39	7	7	2	2	1,557	1,939

	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	106,431	105,896	9,636	9,449	22,526	25,633	23,118	22,733	9,386	9,430	6,197	6,207	6,706	6,982	41,306	41,612	227,206	227,942
Total pasivos	38,738	39,900	4,341	4,170	18,985	21,568	14,140	14,476	1,870	1,806	2,110	2,115	190	164	41,504	38,483	121,524	122,677

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y contingencias

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

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

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(26) Instrumentos financieros

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

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

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

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

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

Riesgo de crédito

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

Cuentas y préstamos por cobrar

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Riesgo de mercado

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

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

Riesgo de moneda

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

Riesgo de tasa de interés

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

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

Riesgo de liquidez

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

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

Administración de capital

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

Anexo 1

31 de marzo de 2009

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S. A.		Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias		Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
				S. A.	S. A.	S. A.	S. A.						
Efectivo y equivalente de efectivo	11,099,270		11,099,270	101,362	3,614,941	50	0	0	0	0	0	6,420,014	962,003
Depósito a plazo fijo	1,584,214		1,584,214	1,430,214	154,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:													
Clientes	11,655,531		11,655,531	0	11,469,445	0	0	0	0	0	0	0	166,086
Hipotecas	1,454,726		1,454,726	0	226,306	0	0	0	0	0	0	1,228,420	0
Préstamos personales	4,618,674		4,618,674	0	0	0	0	0	0	0	0	4,618,674	0
Préstamos comerciales	422,659		422,659									422,659	
Compañías afiliadas	0	-46,527,496	46,527,496	2,337,717	30,409,931	5,258,011	2,440,940	110,913	540,751	3,038,673	0	0	2,390,560
Alquileres	161,814		161,814	0	10,806	132,889	0	0	0	0	0	4,259	13,860
Compañías relacionadas	1,233,368		1,233,368	1,902	509,605	0	14,232	0	18,718	134,740	0	0	554,171
Varios	1,339,947	-2,533,579	3,873,526	2,642,990	849,235	159,988	0	2,226	3,096	139,845	0	0	76,146
Menos reserva para cuentas incobrables	20,896,719	-49,061,075	69,947,794	4,982,609	43,475,328	5,550,886	2,455,172	113,139	562,565	9,567,270	0	0	3,220,823
	527,922	0	527,922		204,126	17,560	0	0	0	296,248	0	0	9,989
Total de cuentas por cobrar, neto	20,359,797	-49,061,075	69,419,872	4,982,609	43,271,203	5,533,328	2,455,172	113,139	562,565	9,291,022	0	0	3,210,834
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	8,966,266		8,966,266	0	8,966,266	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	30,035,390		30,035,390	0	28,732,532	1,302,858	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	39,570,345	-723,001	39,293,346	0	36,490,026	2,800,045	0	0	0	2,675	0	0	0
Equipo de construcción, piezas, replos. Y mat. de const.	12,693,906		12,693,906	0	12,693,906	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros	150,279		150,279	0	31,011	0	0	0	0	0	0	0	119,268
Otros	443,460		443,460	0	210,339	0	0	0	0	0	0	0	233,121
Total de inventarios	90,859,646	-723,001	91,582,647	0	87,124,680	4,102,903	0	0	0	2,675	0	0	352,309
Inversiones en Bonos y acciones, neto	37,036,020	-4,611,153	41,647,173	41,333,435	249,071	0	0	0	0	0	0	64,667	0
Propiedades de inversión, neto	13,295,947		13,295,947		1,265,061	8,769,888	0	0	0	0	0	689,665	2,571,333
Equipo en arrendamiento, neto	5,702,439		5,702,439	0	5,702,439	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	68,800,932	-431,479	69,232,411	0	48,251,865	797,439	0	0	0	0	0	442,631	19,740,476
Menos depreciación acumulada	23,924,015	267,394	23,656,621	0	17,021,428	140,333	0	0	0	0	0	315,919	6,476,941
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	44,876,917	-698,873	45,575,790	0	31,230,437	657,106	0	0	0	0	0	126,712	13,561,535
Franquicias	690,044		690,044	0	8,652	0	0	0	0	0	0	0	681,392
Otros activos	1,793,699	-16,281	1,799,980	125	1,096,096	64,488	3,577	19,185	3,652	98,939	0	0	513,118
	227,285,993	-65,110,383	282,396,376	47,847,745	173,717,280	19,127,763	2,456,749	132,324	566,217	16,693,694	0	0	21,862,604

B.I.

SRM

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de marzo de 2008

Pasivo y patrimonio de los Accionistas

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad				Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona S.A.	Inversiones Sucasa S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
				Unión Nacional de Empresas, S.A.	Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa S.A.	Subsidiarias No Operativas				
Préstamos por pagar	44,907,651	0	44,907,651	0	0	0	0	0	0	0	
Terrenos por pagar	5,950,000	0	5,950,000	0	0	0	0	0	0	0	
Bonos por pagar	50,171,626	-16,281	33,890,345	0	0	0	0	0	0	445,633	
Cuentas por pagar	4,139,156	0	4,139,156	0	3,502,771	71,032	0	0	2,762	561,591	
Proveedores	0	-46,478,699	-46,478,699	2,490,196	3,764,358	8,049,187	1,239,692	55,971	15,321,683	15,434,518	
Compañías afiliadas	2,645	0	2,645	1,468	1,179	0	0	0	0	0	
Compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras	2,251,001	0	2,251,001	6,998	1,214,292	69,160	3,670	4,312	42,084	910,485	
Total de documentos y cuentas por pagar	6,391,802	-46,478,699	52,870,501	2,497,194	8,482,887	8,190,658	1,243,252	60,283	15,366,429	16,906,594	
Gastos acumulados por pagar	1,855,440	-218,950	1,636,490	0	1,216,058	0	49,425	78,014	54,076	407,639	
Ingresos diferidos	86,000	0	86,000	0	74,179	0	0	0	11,821	0	
Dividendos por pagar	0	-2,582,377	-2,582,377	0	2,160,274	116,378	0	87	82,938	222,700	
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	239,468	0	239,468	0	239,468	0	0	0	0	0	
Depósitos de clientes	4,893,936	0	4,893,936	0	4,852,744	0	0	0	0	31,192	
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	6,858,178	0	6,858,178	0	6,658,178	0	0	0	0	0	
Obligaciones sobre la renta por pagar	398,691	0	398,691	0	213,811	15,687	0	0	9,672	169,521	
Total del pasivo	121,524,842	-49,296,307	72,228,535	2,497,194	124,697,524	8,322,623	1,292,677	138,384	15,524,836	18,173,479	
Intereses minoritarios:	42,202	0	42,202	0	0	0	0	0	0	0	
Acciones comunes	18,059	0	18,059	0	0	0	0	0	0	0	
Utilidades no distribuidas	60,261	0	60,261	0	0	0	0	0	0	0	
Patrimonio de los accionistas:	121,524,842	-49,296,307	72,228,535	2,497,194	124,697,524	8,322,623	1,292,677	138,384	15,524,836	18,173,479	
Capital en acciones	12,814,874	-3,936,970	8,877,904	12,471,045	911,818	10,000	181,956	10,000	933,856	2,183,169	
Acciones en tesorería	-876,259	-43,416	-919,675	-832,843	0	0	0	0	0	0	
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	687,193	687,193	1,374,386	0	0	0	0	0	0	0	
Descuentos en venta de acciones	44,013	-9,625	34,388	-9,625	-34,388	0	0	0	0	0	
Superávit de valuación	0	-86,013	-86,013	0	86,013	0	0	0	0	0	
Garantía no realizada sobre inversiones	24,618,312	0	24,618,312	24,618,312	86,013	0	0	0	0	0	
Utilidades no distribuidas	66,456,770	-2,599,144	63,857,626	9,103,662	48,056,313	10,795,140	984,116	-16,060	234,992	1,495,956	
Total del patrimonio de los accionistas	105,700,890	-5,874,337	99,826,553	45,350,551	48,019,766	10,805,140	1,166,072	-5,060	1,168,756	3,679,125	
B/	227,285,993	-55,110,383	172,175,610	47,847,745	173,717,280	19,127,763	2,458,749	132,324	16,693,694	21,652,604	

SRX

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
Período terminado el 31 de marzo de 2009

Anexo 2

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Ventas netas:											
Viviendas	9,095,237	-686,012	8,409,225	0	9,095,237	0	0	0	0	0	0
Terrenos	2,173,532		2,173,532	0	2,173,532	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	2,473,977		2,473,977	0	0	0	0	0	0	0	2,473,977
Equipos	2,058,564		2,058,564	0	2,058,564	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,286,332		1,286,332	0	1,286,332	0	0	0	0	0	0
Hotelaría	2,505,326		2,505,326	0	1,973,019	0	0	0	0	0	531,507
Avances de obras facturadas	0	-686,012	686,012	0	0	0	159,803	234,234	291,975	0	0
Total de ventas netas	19,590,960	-686,012	18,904,948	0	16,895,484	0	159,803	234,234	291,975	0	3,005,464
Costo de las ventas:											
Terrenos	7,517,522	-686,012	6,831,510	0	7,516,582	0	159,829	234,231	292,892	0	0
Viveres y bebidas	924,917	0	924,917	0	924,917	0	0	0	0	0	0
Equipos	1,831,804	0	1,831,804	0	0	0	0	0	0	0	1,831,804
Alquiler de equipos	1,726,740	0	1,726,740	0	1,726,740	0	0	0	0	0	0
Hotelaría	565,525	0	565,525	0	565,525	0	0	0	0	0	0
	487,193	0	487,193	0	386,461	0	0	0	0	0	100,732
Total de costos de las ventas	13,053,701	-686,012	12,367,689	0	11,120,225	0	159,829	234,231	292,892	0	1,932,536
Ganancia bruta en ventas	6,537,267	0	6,537,267	0	5,465,259	0	-26	3	-917	0	1,072,948
Otros ingresos (egresos) de operaciones:											
Ingresos por Alquiler	530,049	-23,543	506,506	0	23,543	0	0	0	0	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	220,089	0	220,089	0	13,343	303,911	0	0	0	50,289	162,496
Otros ingresos (egresos) operacionales	171,277	0	171,277	0	145,922	361	0	-300	-437	201,433	8,609
Total otros ingresos de operaciones	921,415	-23,543	897,872	0	201,464	304,272	0	-300	-437	268,855	171,104
Gastos generales y administrativos	4,538,420	3,908	4,542,328	104,232	3,425,980	135,027	0	0	0	224,734	644,539
Egresos compañías afiliadas	0	-27,451	27,451	0	0	0	0	0	0	0	27,451
Utilidad en operaciones	2,920,262	0	2,920,262	-104,232	2,240,743	169,245	-26	-287	-1,354	44,121	572,062
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	62,948		62,948	14,106	8,763	0	0	0	0	34,957	5,102
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-602,890		-602,890	0	-592,278	0	0	0	0	0	-10,612
Intereses pagados sobre bonos	-390,119		-390,119	0	-315,655	-32,885	0	0	0	0	-41,569
Amortización de costo de emisión de bonos	-58,089		-58,089	0	-57,256	-379	0	0	0	0	-454
Dividendos ganados	191,844	-1,044,749	1,236,593	1,236,593	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	1,096		1,096	0	987	0	0	0	0	109	0
Total de costos financieros, neto	-795,210	-1,044,749	-249,539	1,250,699	-955,419	-33,274	0	0	0	35,066	-47,533
Participación patrimonial	-169,669	6,832	-176,501	0	0	0	0	0	0	0	-176,501
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,955,383	-1,037,917	917,466	1,146,467	1,285,324	135,971	-26	-297	-1,354	79,187	348,028
Impuesto sobre la renta, estimado	398,691	0	398,691	0	213,811	15,687	0	0	0	9,672	159,521
Impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	1,556,692	-1,037,917	518,775	1,146,467	1,071,513	120,284	-26	-297	-1,354	69,515	188,507
Atributable a:											
Accionistas de la controladora	1,556,235	-1,038,374	517,861	1,146,467	1,071,513	120,284	-26	-297	-1,354	69,515	188,507
Intereses minoritarios	457	457	914	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	1,556,692	-1,037,917	518,775	1,146,467	1,071,513	120,284	-26	-297	-1,354	69,515	188,507
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	67,720,290	-2,545,519	65,174,771	8,786,376	47,866,816	10,749,938	984,142	342,182	-14,706	223,812	1,307,449
Dividendos declarados	-819,755	1,044,749	224,994	-829,181	-902,016	-75,082	0	0	0	-58,225	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	68,456,770	-2,539,144	65,917,626	9,103,662	48,056,313	10,795,140	984,116	341,885	-16,080	234,902	1,495,956

CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID3-93 de 26 de octubre de 1993, en su calidad de agente fiduciario certifica:

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de US\$12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de marzo de 2009 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US\$12,000,000.00 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:


Bonos emitidos y en circulación	12,000,000.00
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	15,000,000.00

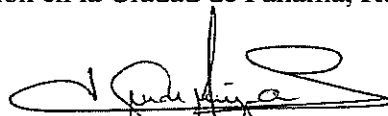
Garantía	
Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles (valor s/demanda Comercial)	<u>16,730,000.00</u>

Excedente en garantía	<u>1,730,000.00</u>
------------------------------	----------------------------

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 06 abril de 2009.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Glenda Mujica
Firma Autorizada

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)073-19

16 de Abril de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **US\$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2009, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

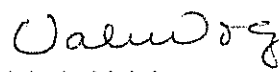
1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.


Sonia de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/jw

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)099-19

16 de abril de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2009, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

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


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

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente

SP/VV/jw


Valerie Voloj
Gerente