UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007

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

I PARTE
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado que desarrolla 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 bajos y medios, 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 ciudad de Panamá, y otro en la cuidad 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.
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.

Durante el año 2007 el crecimiento económico del país se ha acelerado. Según informes de la Contraloría General de la República, el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 9.6% durante el segundo primer trimestre del año 2007, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al 30 junio del año 2007, el P.I.B. llevaba un crecimiento acumulado del 9.5% comparado con el año anterior. El crecimiento económico esta impulsado por el consumo privado, las exportaciones, la formación de capital y la fuerte inversión extranjera. Durante el primer semestre del año 2007, la industria de la construcción creció en 15.4% y los Hoteles y Restaurantes en 16.1%, comparado con el año anterior. La tasa de desempleo para el mes de agosto de 2007 fue de 6.3%, lo cual refleja una disminución del 2.4% al compararla con la del mismo mes del año 2006, que fue de 8.7%. Las actividades económicas que más contribuyeron con puestos de trabajo, son aquellas relacionadas con la construcción que generaron 21,866 nuevos empleos. El Indice de Precios al Consumidor aumentó en 3.5% de

Bella Vista, Calle 49 · Apdo. 0823-05416 Panamá, Rep. de Panamá · Tel.: 302-5433 Fax: 263-6547

enero a septiembre del 2007, y es importante destacar que los costos de los alimentos y bebidas han reflejado un incremento del 8.5% durante ese periodo. Se proyecta que durante el año 2007 el consumo privado se incrementara en 10%, resultado del aumento que se está dando en el empleo y la disponibilidad del crédito bancario. Además, la demanda externa por bienes y servicios se mantiene muy fuerte por lo que se estima que para el año 2007 el P.I.B. tendrá un crecimiento real del 11.2%. Las perspectivas económicas a mediano y corto plazo son muy positivas.

La actividad económica ha continuado su crecimiento durante los primeros meses del año 2007 como lo indica el Indice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que tuvo un incremento promedio de 9.04% de enero a julio del 2007, lo cual representó un aumento del 1.76% sobre el mismo periodo del año anterior.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2007. Los permisos de construcción aprobados por el Departamento de Ingeniería Municipal en el Distrito de Panamá ascendieron a B/. 630,500,000 al 31 de agosto de 2007, lo cual representó un incremento del 6.0% sobre el mismo periodo del año anterior. Entre los meses de enero a agosto de 2007 la producción de concreto se incrementó en 18.1%, y la producción de cemento a septiembre aumento en 8.9%, comparado con igual periodo del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se realizan, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. De acuerdo a informes de la Contraloría de enero a septiembre del 2007 el valor de las construcciones, adiciones y reparaciones sumaron B/. 1,249,000,000, lo cual representó un incremento del 52.4% sobre lo registrado el año anterior a esa fecha, y que ascendió a B/. 819,300,000.

La actividad turística ha mantenido un alto crecimiento durante el año 2007, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 31 de agosto el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 18.2%, y el gasto turístico en 22.7% al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Durante los meses de enero y mayo de 2007 la ocupación hotelera se incrementó en 23.3%, siendo el crecimiento del 26.4% en los hoteles de primera y 13.2% en los hoteles de segunda. Además, las perspectivas de crecimiento futuro son muy positivas. Recientemente la línea de cruceros "Royal Caribbean" anunció que a partir del año 2008 empezará a zarpar desde el terminal de Colón 2000, el primer buque de cruceros con capacidad para 2,800 pasajeros más 945 tripulantes.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 26.2% durante los meses de enero a agosto de 2007 y los Préstamos Internos en 12.9%, al compararlos con el mismo periodo del año 2006, situación que refleja la liquidez que existe en la economía lo cual beneficia la demanda nacional.

Las ventas totales y otros ingresos de las empresas del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2007 sumaron B/. 17,230,370, lo cual representó una disminución de B/. 4,090,571, al compararlas con el segundo trimestre que fueron de B/. 21,320,941. La reducción de los ingresos durante el tercer trimestre se debió a que las ventas de viviendas reportadas se redujeron por retrasos que tuvimos en la entrega de las casas. Esta es una situación coyuntural que esperamos se normalice durante el próximo trimestre. Comparando el total de los ingresos del tercer trimestre del año 2007 con los del tercer trimestre del año anterior, que ascendieron a B/. 18,953,386, notamos que hemos tenido una reducción del 9.09% entre un año y otro, resultado como mencionamos de la disminución en las entregas de viviendas durante el tercer trimestre del año 2007. Si comparamos los ingresos individuales de nuestras diferentes Unidades de Negocios durante el tercer trimestre del 2007 con los resultados del mismo periodo del año anterior, vemos que todos se incrementaron con excepción de los ingresos por la venta de viviendas. Al comparar los ingresos de nuestras

diferentes unidades de negocios del tercer trimestre del año 2007 con relación a las del segundo trimestre, tenemos que los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos; Servicios de Hoteles; e Intereses por Financiamientos se incrementaron. Los ingresos por Alquileres de Locales Comerciales y los de la Zona Procesadora para la Exportación se mantuvieron muy similares, pero los ingresos por Ventas de Viviendas disminuyeron entre un trimestre y el otro.

La utilidad neta antes de impuestos para tercer trimestre del año 2007, fue de B/. 1,641,350, lo cual representó una disminución de B/.1,295,359, sobre la del segundo trimestre del año que fue de B/. 2,936,709. Esta situación refleja la disminución que hubo en el total de los ingresos durante el tercer trimestre del 2007, además de la variación en los ingresos de las diferentes unidades de negocios, las cuales tienen diferentes márgenes operativos. La utilidad neta antes de impuesto correspondiente al tercer trimestre del año 2007, se redujo en B/. 1,248,133 al compararla con la de mismo periodo del año anterior, que ascendió a la suma de B/. 2,889,483

La utilidad neta estimada, después de impuestos, correspondiente al tercer trimestre del año 2007, fue de B/. 1,465,124, lo cual refleja una disminución de B/. 1,134,560, sobre la del segundo trimestre del año que fue de B/. 2,599,684. La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2007, fue menor en B/. 1,100,773 a la del tercer trimestre del año anterior, que ascendió a la suma de B/. 2,565,897. Esta utilidad neta es afectada por el impuesto sobre la renta que en el caso de nuestra empresa depende de la distribución de las ganancias entre las diferentes actividades que desarrollamos, considerando que algunas de estas actividades tienen beneficios fiscales.

Las ventas totales de viviendas durante el tercer trimestre del año 2007 fueron de B/. 8,466,422, representando una disminución del 33.32 %, al compararlas con las del segundo trimestre del año, que sumaron B/. 12,696,193. Esta situación refleja la entrega de viviendas durante el trimestre, lo cual depende de la terminación de las construcciones y de completarse la documentación requerida para formalizar su entrega. Como resultado del alto volumen de construcciones que se están desarrollando en el país, se ha producido una escasez de materiales que atrasó la terminación de nuestras viviendas. Los materiales donde esta escasez ha sido más notoria son: cemento, arena, concreto y bloques. Además, la gran demanda por personal calificado requerido por el volumen de construcciones que se están desarrollando ha producido también una escasez de mano de obra calificada, como es el caso de la falta de albañiles, lo cual atrasó el avance de nuestras construcciones. Nuestras ventas de viviendas durante el tercer trimestre del año 2007 se afectaron adicionalmente por demoras en iniciar la entrega de viviendas en el proyecto de Santa Isabel. Esta nueva urbanización reemplaza a la de La Siesta, que esta en su fase de terminación. En el nuevo proyecto de Santa Isabel se construyen viviendas para personas de niveles económicos medios-bajos y la entrega de las viviendas estaba programada para iniciarse en el mes de julio de 2007. Por demoras en la interconexión de la urbanización a los sistemas sanitarios y de acueductos no se pudo entregar ninguna vivienda durante el tercer trimestre del año 2007. Por esta razón no se pudieron entregar 92 viviendas que ya estaban terminadas por un valor de aproximadamente B/.2,800,000. Las interconexiones requeridas se completaron en el mes de octubre del 2007, por lo que durante el ultimo trimestre del año se completaran las entrega de las viviendas programadas en este proyecto. Por estas razones, las ventas de viviendas durante el tercer trimestre del año 2007 fueron menores a las reportadas en el mismo periodo del año anterior, que sumaron B/. 12,256,264. La venta de viviendas representó el 49.14% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2007.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el tercer trimestre del año 2007 ascendieron a B/. 641,512, inferiores a las del segundo trimestre del año que sumaron B/. 1,295,588. La actividad de venta de Viviendas produjo el 43.78% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2007.

Los ingresos de los restaurantes Friday's correspondientes al tercer trimestre del año 2007 ascendieron a B/. 2,207,794, superiores a los del segundo trimestre del año que sumaron B/. 2,088,897. Los ingresos de los restaurantes Friday's representaron el 12.81% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2007.
Durante el tercer trimestre del año 2007 la actividad de los restaurantes tuvo una utilidad neta de B/. 52,738, inferior a la del segundo trimestre del año 2007 que fue de B/. 196,529. Las utilidades del tercer trimestre fueron afectadas negativamente por la devaluación del dólar, comparado con el peso Colombiano. Las utilidades de los restaurantes del tercer trimestre del año 2007 representaron el 3.6% de las utilidades netas del grupo UNESA.

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2007, fueron de B/. 1,600,207, superiores a las del segundo trimestre que ascendieron a B/. 1,458,150. En el caso de la actividad hotelera es conveniente mencionar que los niveles de ocupación reflejan la época turística del año en que cae cada trimestre. Los ingresos de los hoteles representaron el 9.3% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2007.
La actividad hotelera reflejó durante el tercer trimestre del año 2007 una utilidad de B/. 409,852, superior a la del segundo trimestre del año que fue de B/. 321,690. En nuestros resultados se están reflejando algunos gastos relacionados con la apertura del nuevo Hotel en Bocas del Toro, los cuales no podemos diferir según las normas de contabilidad aplicables. Las utilidades de los hoteles representaron el 27.9% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2007.

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el tercer trimestre del año 2007, fueron de B/. 4,147,745, superiores a las del segundo trimestre del año que sumaron B/. 4,093,237. Estos ingresos están reflejando el incremento en la demanda de nuestros equipos debido al desarrollo positivo que se está dando en la Industria de la Construcción. Además, tenemos una mayor oferta de equipos disponibles para vender y alquilar, resultado del incremento en las líneas que representamos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 24.07% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2007.
La utilidad neta por alquiler y venta de equipos correspondiente al tercer trimestre del año 2007 fue de B/. 378,920. lo cual representó el 25.86% de las utilidades del Grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2007.

Los ingresos por intereses en financiamientos durante el tercer trimestre del año 2007 sumaron B/. 359,857, superiores a los del segundo trimestre del año que ascendieron a B/. 247,063. Estos ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses que se cobran. Los ingresos por financiamientos representaron el 2.08% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el tercer trimestre del año 2007.
La utilidad neta por la actividad financiera del tercer trimestre del año 2007 fue de B/. 33,908, inferior a la del segundo trimestre del 2007 que ascendió a B/. 43,967. 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 cambiar. Las utilidades netas generadas por la

actividad de Financiamientos representaron el 2.31% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2007.

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el tercer trimestre del año 2007 ascendieron a B/. 147,461, muy similares a los del segundo trimestre del año que fueron de B/. 149,840. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.85% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2007.
La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2007 fue de B/. 48,229, ligeramente superior a la del segundo trimestre del año que ascendió a B/.47,112. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 3.29% de las ganancias totales del Grupo UNESA del tercer trimestre del año 2007.

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al tercer trimestre del año 2007 sumaron B/. 303,000, similares a los ingresos del segundo trimestre del año que fueron de B/. 301,000. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.758% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2007.
La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2007 fue de B/. 59,000, inferior a las del segundo trimestre que fueron de B/. 68,000. Esta diferencia corresponde básicamente al calculo de los impuestos sobre la renta por pagar. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 4.02% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2007.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS: (1)

EXPLICACIÓN	30/09/07	30//06/07	31/03/07	31/12/06
Ventas de Viviendas	8,466,422.	12,696,193.	13,042,807.	12,843,125.
Ventas de Restaurantes	2,207,794.	2,088,897.	2,165,103.	2,211,829
Alquiler y Venta de Equipos	4,147,745.	4,093,237.	3,894,763.	3,747,974.
Servicios de Hoteles	1,600,207.	1,458,150.	1,518,850.	1,315,979.
Alquiler de Locales Comerciales(1)	303,000.	301,000.	302,000.	379,667.
Alquiler de Zona Procesadora	147,461.	149,840.	138,160.	135,288.
Intereses en Financiamientos	359,857.	247,063.	202,937.	227,052.
Dividendos de Inversiones	177,533.	192,214.	177,786.	519,274.

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGEMENTOS:

EXPLICACIÒN	30/09/07	30/06/07	31/03/07	31/12/06
Viviendas	641,512.	1,295,588.	1,563,805.	1,921,448.
Restaurantes	52,738.	196,529.	120,248,	89,007.
Equipos	378,920.	544,327.	530,291.	307,013.
Hoteles	409,852.	321,690.	392,238.	135,468.
Locales Comerciales (1)	59,000.	68,000.	59,000.	145,832.
Zona Procesadora	48,229.	47,112.	32,541.	33,853.
Financiamientos	33,908.	43,967.	36,952.	22,934.
Inversiones	177,910.	191,837.	177,786.	483,274.

(1) En la utilidad neta de los Locales Comerciales, se estaban incluyendo ingresos correspondientes al alquiler de unos terrenos que posteriormente fueron vendidos. Nuestros auditores consideraron que dichos ingresos correspondían a la actividad de viviendas por lo

que debían ser reclasificados. En base a esta recomendación se ajustó la utilidad neta de los Locales Comerciales correspondientes a los tres trimestres transcurridos en el año 2007.

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/. 24.50	B/. 125,436,472.

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.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
(1) Bonos Corporativos	16 de febrero 2014	US$. 12,000,000.	B. V. P.
(2) Bonos Corporativos	22 noviembre 2015	US$. 7,500,000.	B. V. P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$. 12,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 10,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 5,000,000.	B. V. P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 17,000,000.	******

(1) El 16 de febrero del año 2004 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$. 12,000,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2007 teníamos en circulación US$. 9,013,221. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie; devengan una tasa de interés fija del 7% durante lo dos primeros años; y una tasa de interés flotante a partir del tercer año equivalente a Libor tres (3) meses más un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2007 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 6,674,169. 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.

(3) 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 $ 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 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 30 de septiembre de 2007 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 6,117,000.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 10,000,000. Estos VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN´s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre del año 2007 el valor total de los VCN´s emitidos en circulación ascendía a la suma de US$. 7,215,000.

(5) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 5,000,000. Estos VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y, para refinanciar VCN´s privados. Cada serie de VCN´s que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el Suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada Serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN´s en circulación de cada Serie. Al 30 de septiembre del 2007 habían emitidos y en circulación VCN´s por un valor de US$. 2,000,000.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN´s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN´s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN´s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de septiembre de 2007 el monto de VCN´s en circulación sumaban US$. 14,900,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL (1)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA(1)	30/09/07	30/06/07	31/03/07	31/12/06
Total de Ingresos	17,230,370	21,320,941.	21,569,139.	20,767,614.
Ventas totales.	16,423,587.	20,335,060.	20,621,523.	20,117,934.
Margen operativo.	16.58%	17.61%	18.46%	17.48%
Gastos Generales y Administrativos.	3,656,129.	3,343,595.	3,208,191.	3,194,741.
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	1,641,350.	2,936,709.	3,156,712.	3,099,076.
Utilidad o pérdida neta.	1,465,124.	2,599,684.	2,745,969.	2,515,146.
Acciones Emitidas	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.

y en circulación.				
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.29	B/. 0.50	B/. 0.54	B/. 0.49
Depreciación y Amortización.	1,337,850.	1,252,410.	1,283,615.	1,108,156.

BALANCE GENERAL	30/09/07	30/06/07	31/03/07	31/12/06
Activo Circulante.	59,177,494.	52,487,254.	52,744,233.	54,349,709.
Activos Totales.	166,701,930.	148,264,626.	143,971,386.	143,817,075.
Pasivo Circulante.	54,378,788.	44,801,624.	43,269,781.	43,023,595.
Deuda a Largo Plazo.	27,736,447.	25,681,212.	24,066,354.	26,170,513.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	60,312,761	59,448,521.	57,917,747.	55,633,306.
Patrimonio Total.	81,450,104.	77,781,790.	75,034,550.	72,827,424.

Notas:
(1)En atención a lo requerido por la bolsa de valores, según comunicación fechada el día 22 de octubre de 2001, las cifras presentadas solo reflejan los resultados correspondientes al trimestre específico, y no los resultados acumulados trimestralmente como se presentaba anteriormente.

RAZONES FINANCIERAS	30/09/078	30/06/07	31/03/07	31/12/06
Dividendo/ Acción.	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.09	B/. 0.09
Deuda total/ Patrimonio.	1.05	0.91	0.92	0.97
Capital de Trabajo.	4,798,706.	9,217,473.	9,474,452.	11,326,114.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	3.34	3.68	3.97	3.19

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:
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 mantiene hasta el año 2008 el incentivo fiscal para la reinversión en viviendas de interés social, según lo establecido en el Decreto Ejecutivo #44 del año 1990. Basado en este decreto, las utilidades en la venta de viviendas con valores menores de B/. 62,500 están exentas del pago del impuesto sobre la renta, siempre y cuando se reinvierta en la construcción de nuevas viviendas de estos niveles lo equivalente a cuatro veces más la utilidad obtenida.
También 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, está exonerado 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, 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" es 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.

III PARTE
INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 29 DE NOVIEMBRE DE 2007.

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

30 de septiembre de 2007

(Estados Financieros No Auditados)

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

Indice 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

30 de septiembre de 2007

(Expresado en Balboas)

Activo	Nota		2007	2006
Efectivo y equivalentes de efectivo	4 y 5	B/.	7,740,579	4,624,212
Depósitos a plazo fijo	5		1,520,580	1,300,000
Cuentas por cobrar:				
Clientes	6		12,404,083	15,350,865
Hipotecas			1,330,831	946,955
Préstamos comerciales			116,499	124,939
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,423,070 (2006: B/.3,317,357)			4,413,524	4,633,605
Alquileres			192,820	139,007
Compañías asociadas	4		1,534,762	1,547,442
Varias			834,315	980,773
			20,826,834	23,723,586
Menos reserva para cuentas incobrables			493,081	306,086
Cuentas por cobrar, neto			20,333,753	23,417,500
Inventarios:				
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales			6,002,742	9,633,949
Costos de construcción en proceso			21,086,459	19,242,975
Terrenos	12 y 13		25,789,881	13,553,046
Materiales, equipos y respuestos			8,695,648	6,506,154
Víveres y bebidas			82,507	86,836
Otros			376,536	347,847
Total de inventarios			62,033,773	49,370,807
Inversión en bonos y acciones, neto	4, 7 y 13		19,517,576	16,064,954
Inmuebles y equipo en arrendamiento, neto	8 y 16		18,400,779	16,478,191
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	9 y 16		34,724,282	30,486,829
Franquicias,neto de amortización acumulada	10		746,550	727,369
Otros activos	11 y 14		1,682,058	1,347,212
		B/.	166,701,930	143,817,074

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Roberto Kao M.
Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	Nota		2007	2006
réstamos por pagar	4 y 12	B/.	42,005,558	28,076,479
onos por pagar:				
Valores emitidos	4 y 13		30,358,509	28,168,979
Menos costos de emisión, neto de prima recibida			361,827	344,343
Bonos por pagar, neto			29,996,682	27,824,636
uentas por pagar:				
Proveedores			5,679,510	8,181,688
Otras			1,078,976	982,556
Total de cuentas por pagar			6,758,486	9,164,244
astos acumulados por pagar	14		1,202,192	1,096,289
ıgresos diferidos			104,553	118,038
ıtereses acumulados por pagar sobre bonos			196,969	184,519
epósitos de clientes	15		1,137,176	1,620,699
bligaciones bajo arrendamiento financiero	16		3,730,430	1,939,960
ıpuesto sobre la renta por pagar			119,780	907,982
Total del pasivo			85,251,826	70,932,846
ompromisos y contingencias	21 y 22			
atrimonio 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 2007 y 2006.			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			8,454,040	4,568,310
Utilidades no distribuidas			60,312,761	55,633,304
otal de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora			81,392,609	72,827,422
ıtereses minoritarios			57,495	56,806
Total de patrimonio de los accionistas			81,450,104	72,884,228
		B/.	166,701,930	143,817,074

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

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminaldo el 30 de septiembre de 2007, con cifras comparativas de 2006

(Expresado en Balboas)

	Nota	2007	2006
Ventas de bienes y servicios	20	57,380,168	48,399,765
Costo de las ventas		39,941,984	32,916,517
Ganancia bruta en ventas		17,438,184	15,483,248
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		1,533,844	1,270,267
Intereses ganados en financiamiento		809,857	657,208
Otros ingresos operacionales		396,581	263,580
Total de otros ingresos de operaciones		2,740,282	2,191,055
Gastos de ventas, generales y administrativos	17 y 18	10,207,915	8,648,834
Utilidad en operaciones		9,970,551	9,025,469
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		225,027	197,329
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5	(1,268,660)	(1,058,161)
Intereses pagados sobre bonos	4 y 13	(1,628,117)	(1,682,294)
Amortización de costos de emisión de bonos		(91,370)	(104,919)
Dividendos ganados	4	547,533	465,721
Otros ingresos financieros, neto		97,598	75,519
Total de costos financieros, neto		(2,117,989)	(2,106,805)
Participación patrimonial en asociadas		(117,791)	(204,281)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		7,734,771	6,714,383
Impuesto sobre la renta, estimado	19	923,994	722,395
Utilidad neta		6,810,777	5,991,988
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		6,810,088	5,991,304
Intereses minoritarios		689	684
Utilidad neta		6,810,777	5,991,988
Utilidad neta por acción		1.33	1.17

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Periodo terminado el 30 de septiembre de 2007, con cifras comparativas de 2006

(Expresado en Balboas)

	Atribuible a Accionistas de la Controladora							
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios	Total del patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2005	12,814,874	(876,259)	687,193	3,562,055	48,829,645	65,017,508	55,266	65,072,774
Utilidad neta - 2006	0	0	0	0	5,991,304	5,991,304	684	5,991,988
Dividendos declarados	0	0	0	0	(1,305,160)	(1,305,160)		(1,305,160)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	699,855	0	699,855		699,855
Saldo al 30 de septiembre de 2006	12,814,874	(876,259)	687,193	4,261,910	53,515,789	70,403,507	55,950	70,459,457
Saldo al 31 de diciembre de 2006	12,814,874	(876,259)	687,193	4,568,310	55,633,304	72,827,422	56,806	72,884,228
Utilidad neta - 2007	0	0	0	0	6,810,088	6,810,088	689	6,810,777
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,130,631)	(2,130,631)	0	(2,130,631)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	3,885,730	0	3,885,730	0	3,885,730
Saldo al 30 de septiembre de 2007	12,814,874	(876,259)	687,193	8,454,040	60,312,761	81,392,609	57,495	81,450,104

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Período terminado el 30 de septiembre de 2007, con cifras comparativas de 2006

(Expresado en Balboas)

	2007	2006
Actividades de operación		
Utilidad	6,810,777	5,991,988
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	186,994	145,896
Depreciación y amortización	3,845,056	3,173,972
Amortización de costos de emisión de bonos	91,370	104,919
Gastos de intereses	3,365,764	2,977,365
Pérdida en participación patrimonial	117,791	204,281
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	14,417,752	12,598,421
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Disminucion (aumento) en cuentas por cobrar	3,039,426	(172,300)
Aumento neto en préstamos personales e hipotecas	(155,354)	(227,081)
Aumento en inventarios	(12,662,967)	(2,514,474)
Aumento en otros activos	(356,027)	(245,670)
(Disminución) aumento en documentos y cuentas por pagar	(2,466,921)	2,165,282
(Disminución) aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar	(669,849)	418,644
Intereses pagados	(3,353,314)	(2,982,240)
(Disminución) aumento en otros pasivos	(605,862)	723,118
Flujos de efectivo de las actividades de operación	**(2,813,116)**	**9,763,700**
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(10,005,097)	(5,239,015)
Aumento (disminución) en depósitos a plazo fijo	(220,580)	396,713
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	535,165	608,983
Pagos por adquisición de inversiones	(171,134)	(1,610,450)
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar Cias. relacionadas	12,681	(10,933)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**(9,848,965)**	**(5,854,702)**
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(20,903,258)	(12,874,881)
Producto de obligaciones bancarias	36,622,807	16,055,789
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	6,117,000	0
Bonos redimidos	(3,927,470)	(4,413,272)
Dividendos pagados	(2,130,631)	(1,305,160)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	**15,778,448**	**(2,537,524)**
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	**3,116,367**	**1,371,474**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,624,212	5,352,125
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**7,740,579**	**6,723,599**

Véanse las notas que acompañan 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; 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%. Durante el año 2006, Hoteles del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. y que se dedicará a la actividad de hotelería en la provincia de Bocas del Toro.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y su subsidiaria
(Hoteles del Caribe, S. A. Y su subsidiaria Sanno Investors Ltd.)
Inmobiliaria Sucasa, S. A.
Distribuidores Consolidados, S. A.
Constructora Corona, S. A.
Inversiones Sucasa, S. A.
Caribbean Franchise Development Corp.

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

Compañía de Comunicaciones BVI
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/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América.

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

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

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) *Principios de consolidación*

(i) Subsidiarias
Subsidiarias son aquellas empresas que están controladas por Unión Nacional de Empresas, S. A. El control existe cuando la tenedora es propietaria, directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto, y tiene poder para dirigir las políticas financieras y operacionales para obtener beneficios de sus actividades. Los estados financieros de 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 de la Compañía 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

akh

son eliminadas de la misma manera que las ganancias no realizadas, pero solamente si no existe evidencia de deterioro.

(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 proveedores y otras.

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

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 financieros 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 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 de efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

Cuentas por cobrar y por pagar

Las cuentas por cobrar 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 sus valores razonables 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 utilizando el método de interés efectivo menos cualquier pérdida por deterioro.

Otros
Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro.

(ii). Capital en acciones
El capital está compuesto por acciones comunes, sin valor nominal y con derecho a voto.

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

(c) Inmuebles, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición
Los inmuebles, mobiliario y equipo se llevan al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción. El software comprado que es parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitaliza 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 del inmueble, mobiliarios y equipos se reconoce en el valor en libros de la partida si es probable que los beneficios económicos futuros inherentes a la parte fluirán al Grupo y su costo puede ser medido confiablemente. Los costos de dar servicio día a día al inmueble, mobiliarios y equipos 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, mobiliarios y equipos. 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 lotes de terreno y los locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas, están registradas al costo, menos su depreciación acumulada. Las propiedades de inversión se incluyen en el rubro de inmuebles y equipo en arrendamiento.

(e) Activo intangible

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

(f) Deterioro

(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 ha 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.

(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
Víveres y bebidas	Costo promedio ponderado
Otros	Costo promedio ponderado

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y en 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) Provisiones
Una provisión es reconocida en el balance de situación cuando el Grupo determina que es probable que la salida de recursos que implican beneficios económicos que resulten de la liquidación de una obligación presente derivada de eventos pasados y la cantidad a la que tal liquidación ocurra, pueda ser medida razonablemente.

(i) Dividendos
Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(j) Reconocimiento de ingresos

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen con base en el método de acumulado, 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
- Entrega de la unidad de vivienda

(ii) Ingreso por alquileres

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

(k) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

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.

(l) 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.

(m) 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.

(n) Utilidad neta por acción

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

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	31 de diciembre de	
	Septiembre 30, 2007	**Diciembre 31, 2006**
Efectivo en banco, Banco General, S. A.	557,586	873,338
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	799,999	782,142
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	613,036	646,575
Otras	121,727	118,725
	1,534,762	1,547,442
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	14,076,688	10,313,668
Bonos por pagar, Banco General, S. A.	8,178,228	9,475,306

	Septiembre 30, 2007	**Septiembre 30, 2006**
Intereses pagados en financiamiento	130,854	100,090
Intereses pagados en bonos, Banco General, S. A.	602,785	628,822
Dividendos ganados		
Empresa General de Inversiones, S. A.	469,631	422,668

(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 con tasa de interés del 6% anual, sin fecha de vencimiento definida. A partir el año 2003, la Administración suspendió el cargo de intereses sobre este saldo.

La Compañía firmó un contrato de desarrollo conjunto con Agroganadera Río Caimito, S. A. para el desarrollo de un proyecto de interés social denominado "Residencial Brisamar". Este acuerdo establece que la Compañía urbanizará un área de terreno, de propiedad de la asociada y, a medida que se vendan a terceros los terrenos, realizará el pago a la asociada y esta a su vez tramitará el traspaso de dichos terrenos

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Septiembre 30, 2007	**Diciembre 31, 2006**
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,112,510	1,790,681

Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	5,628,069	2,833,531
	7,740,579	4,624,212

Al 30 de septiembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantiene depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses por el monto de B/.1,520,580 (Dic.2006: B/.1,300,000). De éstos depósitos a plazo fijo, B/.1,366,580 (Dic.2006: B/.1,300,00) se encuentra garantizado deuda contraída por la asociada Franquicias Latinoamericanas, S. A. (ver nota 7).

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	6,125,172	10,680,872
Venta y alquiler de equipo	5,889,217	4,349,137
Servicios de hotelería	373,561	299,969
Otras	16,133	20,887
	12,404,083	15,350,865

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 (j), 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.

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

	Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Valores disponibles para la venta	16,264,191	12,294,832
Valores mantenidos hasta su vencimiento	1,484,781	2,019,941
Inversiones en asociadas	1,768,604	1,750,181
	19,517,576	16,064,954

Valores disponibles para la venta
Los valores disponibles para la venta están conformados por acciones comunes de empresas locales y las mismas se encuentran registradas a su valor razonable. De estos valores disponibles para la venta, 100,000 acciones comunes de Empresa General de Inversiones, S. A. están como prenda mercantil a favor de Banco General, S. A., en calidad

de Agente Fiduciario. De acuerdo a la sección III G sobre garantías del prospecto informativo. (Ver nota 13).

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Estos valores consisten en bonos de emisión privada y gubernamental, con vencimientos en 2007 y 2009, con tasas de interés anual que oscilan entre 4.25% y 9%. Además, Valores Comerciales Negociables con vencimiento en 2007 y 2008 y con tasa de interés de 4,75% y 6.5% más Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el 2035.

	Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Bonos de empresas locales	0	237,230
Bonos del Estado Panameño	650	650
Notas del Tesoro de la República de Panamá	0	284,510
Valores Comerciales Negociables	1,225,514	1,225,514
Certificados de Participación Negociables	258,617	272,037
	1,484,781	2,019,941

Inversiones en asociadas
Las inversiones en asociadas ascendían a B/.1,768,604(Diciembre, 2006: B/.1,750,181). Durante el período 2007, se incrementaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial en B/.87,500 (Diciembre, 2006: B/.111,500) y se reconoció como pérdida neta en participación patrimonial un total de B/.117,791 (Diciembre, 2006: B/.183,407).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	Propiedad	
	2007	2006
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	50%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

(8) Inmuebles y equipo en arrendamiento,

	30 de septiembre de 2007			
	Terrenos	Inmuebles y Locales Comerciales	Equipos	Total
Costo:				
Al inicio del año	2,784,740	12,622,731	7,989,589	23,397,060
Adición	0	11,137	3,813,636	3,824,773
Ventas y descartes	0	0	(993,713)	993,713
Al final del año	2,784,740	12,633,868	10,809,512	26,228,120

Depreciación acumulada:

Al inicio del año	0	3,095,968	3,822,901	6,918,869
Gasto del año	0	256,402	1,190,048	1,446,450
Ventas y descartes	0	0	(537,978)	(537,978)
Al final del año	0	3,352,370	4,474,971	7,827,341
Saldo neto	2,784,740	9,281,498	6,334,541	18,400,779

31 de diciembre de 2006

	Terrenos	Inmuebles y Locales Comerciales	Equipos	Total
Costo				
Al inicio del año	2,754,390	12,516,575	6,551,740	21,822,705
Adición	30,350	106,156	2,522,052	2,658,558
Ventas y descartes	0	0	(1,084,203)	(1,084,203)
Al final del año	2,784,740	12,622,731	7,989,589	23,397,060
Depreciación acumulada				
Al inicio del año		2,767,864	3,316,519	6,084,383
Gasto del año		328,104	1,191,400	1,519,504
Ventas y descartes	0	0	(685,018)	(685,018)
Al final del año	0	3,095,968	3,822,901	6,918,869
Saldos netos				
Al final del año	2,784,740	9,526,763	4,166,688	16,478,191

Al 30 de septiembre de 2007, el gasto de depreciación por B/.1,446,450 (2006: B/.1,519,504), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,190,048 (2006: B/.1,191,400) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.256,402 (2006: B/.328,104).

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de terrenos, inmuebles y locales comerciales, utilizando el modelo de costo histórico. Al 30 de septiembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

30 de septiembre de 2007

	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y Equipo de Restaurante	Mobiliario y Otros	Total
Costo:						
Al inicio del año	7,152,288	18,782,557	9,355,692	6,102,275	3,793,326	45,186,138
Adición	346,320	4,534,991	1,294,227	368,483	225,492	6,769,513
Ventas y descartes	0	0	(341,100)	0	0	341,100
Reclasificación	0	(192,978)	0	0	192,978	0
Al final del año	7,498,608	23,124,570	10,308,819	6,470,758	4,211,796	51,614,551
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	0	3,255,227	4,908,897	3,944,387	2,590,798	14,699,309
Gasto del año	0	401,770	1,185,593	544,357	266,886	2,398,606
Ventas y descartes	0	0	(207,646)	0	0	(207,646)
Al final del año	0	3,656,997	5,886,844	4,488,744	2,857,684	16,890,269
Saldo neto:						
Al final del año	7,498,608	19,467,573	4,421,975	1,982,014	1,354,112	34,724,282

31 de diciembre de 2006

	Terrenos	**Edificios**	**Equipos**	**Mobiliario y Equipo de Restaurante**	**Mobiliario y Otros**	**Total**
Costo						
Al inicio del año	6,001,074	17,899,486	8,311,643	5,380,430	3,544,509	41,137,142
Adición	1,151,214	918,386	2,548,053	722,145	274,921	5,614,719
Ventas y descartes	0	(35,315)	(1,504,004)	(300)	(26,104)	(1,565,723)
Al final del año	7,152,288	18,782,557	9,355,692	6,102,275	3,793,326	45,186,138
Depreciación acumulada						
Al inicio del año		2,824,992	4,383,647	3,297,750	2,307,372	12,813,761
Gasto del año		430,235	1,385,596	646,719	300,074	2,762,624
Ventas y descartes	0	0	(860,346)	(82)	(16,648)	(877,076)
Al final del año	0	3,255,227	4,908,897	3,944,387	2,590,798	14,699,309
Saldos netos						
Al final del año	7,152,288	15,527,330	4,446,795	2,157,888	1,202,528	30,486,829

Al 30 de septiembre de 2007 el gasto de depreciación por B/.2,398,606 (2006: B/.2,762,624), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,108,924 (2006: B/.1,153,357) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,289,682 (2006: B/.1,609,267).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 12 y 13.

(10) 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 2005	1,031,667	(267,360)	764,307
Amortización del año	0	(36,938)	(36,938)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1,031,667	(304,298)	727,369
Amortización del año	50,000	(28,819)	21,181
Saldo al 30 de septiembre de 2007	1,081,667	(333,117)	748,550

(11) Otros activos

	Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Impuestos pagados por adelantado	276,630	64,449
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	645,886	526,997
Depósitos en garantía	88,447	121,188
Fondo de cesantía	582,190	544,988
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,905	89,590
	1,682,058	1,347,212

(12) Préstamos por pagar

	30 de septiembre de 2007			31 de diciembre de 2006		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Primer Banco del Istmo, S. A.	0	83,900	83,900	0	83,900	83,900
Banco General, S. A.	13,000,000	606,225	13,606,225	0	0	0
Banco Continental de Panamá, S. A.	0	0	0	24,349	601,798	626,147
Total préstamos hipotecarios	13,000,000	690,125	13,690,125	24,349	685,698	710,047
Préstamos comerciales						
Banco Continental de Panamá, S. A.	0	0	0	833,979	0	833,979
Banco Aliado, S. A.	458,269	26,433	484,702	482,123	371,848	853,971
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	69,992	69,992	33,554	69,763	103,317
Global Bank Corporation	2,273,919	0	2,273,919	0	0	0
HSBC Bank USA	1,371,720	0	1,371,720	1,812,062	198,103	2,010,165
Total préstamos comerciales	4,103,908	96,425	4,200,333	3,161,718	639,714	3,801,432
Valores comerciales rotativos						
Central Latinoamericana de Valores, S. A.	9,215,100	0	9,215,100	5,650,000	0	5,650,000
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
HSBC Bank USA	0	0	0	950,000	0	950,000
Banco Continental de Panamá, S. A.	6,000,000	0	6,000,000	6,000,000	0	6,000,000
Banco Aliado, S. A.	2,000,000	0	2,000,000	2,000,000	0	2,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,500,000	0	3,500,000	3,500,000	0	3,500,000
Primer Banco del Istmo, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	4,465,000	0	4,465,000
Total valores comerciales rotativos	24,115,100	0	24,115,100	23,565,000	0	23,565,000
	41,219,008	786,550	42,205,558	26,751,067	1,325,412	28,076,479

Préstamos hipotecarios
Los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, tienen vencimientos varios hasta 2015, con intereses anuales que fluctúan de 7.92% hasta 8.3%.

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 fianza solidaria de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios no mayores de un año, e intereses anuales que fluctúan de 7.11% hasta 7.875%.

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 subsidiaras, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 6.25% hasta 7.3%.

13) Bonos por pagar

En los años 2007, 2005, 2004, 2003, 2002, 2001 y 2000 el Grupo formalizó ofertas públicas y privadas de emisión de bonos. Los saldos se describen de la siguiente manera:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Emisión pública 2007				
Bonos del año 2007 con vencimiento en el año 2017, pagadero en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con periodo de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.75% (2007: 7.5%)	12,000,000	6,117,000	0
Emisión pública 2005				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagadero en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5% 8.87% (2006: 8.3%)	7,500,000	6,674,169	7,025,697
Emisión pública 2004				

Bonos del 16 de febrero de 2004 con vencimiento final el 16 de febrero de 2014 pagadero en abonos iguales y consecutivos a capital e intereses a partir del 16 de febrero de 2004	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable, 8.91% (2006: 8.27%)	12,000,000	9,013,221	9,638,060
Emisión privada 2003				
Bonos del 27 de noviembre de 2003, con vencimiento el 27 de noviembre de 2007, pagadero mensualmente	7.42%	2,023,302	0	481,343
Bonos del 15 de diciembre de 2003, con vencimiento el 15 de diciembre de 2008, pagadero mensualmente	7.42%	700,000	0	105,865
Bonos del 25 de julio de 2003, con vencimiento el 25 de julio de 2013 pagadero mensualmente	9.16% y 9.7% (2006: 9.27%)	400,000	278,431	300,793
Bonos del año 2003, con vencimiento en los años 2006 y 2007 pagaderos mensualmente	7.27% y 7.75 (2006: 7.27%)	2,000,000	75,487	444.107
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagadero mensualmente	7.75% (2006: 7.75%)	850,000	580,404	636,966
Emisión privada 2002				
Bonos del 30 de septiembre de 2002, con vencimiento final el 30 de septiembre de 2012, pagadero en 120 mensualidades, iguales y consecutivas a capital e intereses	9.25% (2006: 8.25%)	4,300,000	2,129,560	2,452,060
Emisión privada 2001				
Bonos hipotecarios del 26 de diciembre de 2001, con vencimiento final el 26 de diciembre del 2011, pagadero en abonos mensuales, iguales y consecutivos a capital e intereses	7.75% revisable anualmente (2006 7.75%)	7,300,000	3,239,153	3,868,852
Emisión privada 2001				
Bonos del 19 de noviembre de 2001, con vencimiento final el 19 de noviembre del 2011, pagadero mensualmente a partir de diciembre de 2001	BCP Prime menos 0.75%, tasa mínima 7.75% (2006: 7.75%)	4,200,000	1,970,084	2,316,236
Emisión privada 2000				

Bonos del 10 de enero de 2000, con vencimiento el 10 de enero de 2008, pagadero mensualmente	7.25% (2006: 7.25%)	5,000,000	281,000	899,000
		58,273,302	30,358,509	28,168,979
Menos: vencimientos corrientes			3,408,612	4,230,216
			26,949,897	23,938,763

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003, 2002, 2001 y 2000; y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005 y CNV 21-2004 del 16 de febrero de 2004, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

Emisión 2007

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

(b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emirsor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

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

Emisión 2004

(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. Además, incluye prenda mercantil sobre 100 acciones comunes de Empresa General de Inversiones a favor de Banco General, S. A. en calidad de Agente Fiduciario.

(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., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con Banco General, S. A. cuyos principales activos serán (i) derechos hipotecarios sobre ciertas fincas de propiedad del Grupo UNESA y (ii) prenda sobre acciones de Empresa General de Inversiones, S. A.

(e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 16 de febrero de 2007, al 100% del saldo de su valor nominal.

Emisión 2003

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e interés 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.

Emisión 2002

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e interés en las fechas de vencimiento estipuladas.

(b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

Emisión 2001

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e interés en las fechas de vencimiento estipuladas.

(b) El Banco General, S. A., será el agente responsable de efectuar los pagos en concepto de intereses y redimir los mismos.

(c) La emisión está respaldada con el crédito general de Sociedad Urbanizadota del Caribe, S. A. y garantizada con las fianzas solidarias de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias.

(d) Los bonos están garantizados por primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles de propiedad de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias, a través de un fideicomiso.

(e) El emisor tendrá la opción de redimir los Bonos, parcial o totalmente, a partir del 26 de diciembre de 2006, en cada día del pago de los abonos a capital e intereses hasta el vencimiento a un precio de 101% del saldo de su valor nominal.

Emisión 2001

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos aplicados a capital e interés en las fechas de vencimiento estipuladas.

(b) La inversión privada de bonos está respaldada por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizada por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A.

(c) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

Emisión 2000

(a) El capital emitido será pagado por el emisor en un solo pago en las fechas de vencimiento estipuladas para cada emisión. Los intereses devengados serán pagados al tenedor registrado mensualmente según las fechas de vencimiento de interés estipuladas.

(b) El Banco General, S. A., será el agente responsable de efectuar los pagos en concepto de intereses y redimir los mismos.

(c) La emisión está garantizada por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias.

(d) Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con el Banco General, S. A. El activo fiduciario principal consistirá en (i) derechos hipotecarios y anticréticos sobre las mejoras construidas sobre un terreno en Amador e (ii) hipoteca sobre ciertos bienes muebles.

(e) El emisor tendrá la opción de redimir los bonos, parcial o totalmente, a partir del 10 de julio de 2005, en cada día de pago de interés hasta el vencimiento a un precio de 101% del valor nominal.

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de septiembre de 2007 y 31 diciembre de 2006, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.589,327 (2006: B/.575,489), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley N°.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 30 de septiembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.578,433 (2006: B/.544,988) para estos propósitos.

(15) Depósitos de clientes

Al 30 de septiembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra-venta. Los abonos recibidos de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	30 de septiembre de 2007			31 de diciembre de 2006		
	Inmueble y equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Inmueble y equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	3,243,598	2,575,905	5,819,503	834,396	1,936,461	2,770,857
Equipo rodante	0	447,675	447,675	0	420,261	420,261
Equipos menores	0	108,565	108,565	0	127,315	127,315
	3,243,598	3,132,145	6,375,743	834,396	2,484,037	3,318,433
Menos depreciación acumulada	874,626	1,015,452	1,890,078	309,507	714,886	1,024,393
	2,368,972	2,116,693	4,485,665	524,889	1,769,151	2,294,040

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

	Septiembre 30, 2007	Diciembre 31, 2006
Años terminados		
2007	518,293	1,045,429
2008	1,609,730	582,463
2009	1,417,998	284,841
2010	548,647	210,492
2011	17,541	17,541
Sub-total	4,112,209	2,140,766
Menos cargos financieros	(381,779	(200,806
Valor presente de los pagos mínimos netos	3,730,430	1,939,960

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 30 de septiembre 2007 y 2006, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2007	2006
Gastos de personal	3,418,311	2,908,624
Depreciación	1,546,084	1,421,439
Publicidad y promociones	935,434	945,106
Servicios públicos	561,918	485,191
Reparaciones y mantenimiento	417,762	335,970

Gastos bancarios	72,141	46,359
Alquileres	240,384	207,065
Gastos legales y notariales	544,030	387,113
Impuestos	387,416	320,905
Seguridad	188,188	164,339
Seguros	84,031	69,466
Servicios profesionales	582,632	293,451
Gastos de oficina	122,442	116,638
Gastos de viaje y viáticos	182,664	188,294
Cuentas incobrables	199,773	151,515
Comisión de tarjetas	62,368	46,291
Otras	662,337	561,068
	10,207,915	8,648,834

(18) Gastos de personal

Al 30 de septiembre de 2007 y 2006, los gastos de personal incurridos e incluidos dentro de los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2007	2006
Salarios	2,432,223	2,122,952
Décimo tercer mes	235,434	204,742
Vacaciones	261,538	229,307
Gastos de representación	357,643	362,441
Participación y otros incentivos	427,192	332,767
Comisiones	236,421	195,337
Seguro Social	366,966	306,025
Prima de antiguedad	56,066	49,230
Seguro de vida y hospitalización	68,005	64,587
Otras	183,750	185,557
	4,625,238	4,052,945

El número de empleados al 30 de septiembre de 2007 es de 801 (2006: 667). Al 30 de septiembre de 2007, el gasto de personal por B/.4,625,238 (2006: B/.4,052,945), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,206,927 (2006: B/.1,144,021) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.3,418,311 (2006: B/.2,908,924).

(19) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de junio de 2007 (igual 2006), se determinó de conformidad con ambos métodos, el cálculo alternativo de impuesto sobre la renta (CAIR) y 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 2006, 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).

(20) Información por segmentos

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

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 de incidencia corporativa 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	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	34,205	32,605	6,462	5,316	12,136	7,095	4,577	3,383	0	0	0	0	0	0	0	0	57,380	48,401
Costos de las ventas	26,213	23,850	4,738	3,892	8,013	4,365	918	711	0	0	0	0	0	0	0	0	39,942	32,916
Ganancia bruta en ventas	7,993	8,755	1,664	1,424	4,123	2,730	3,659	2,672	0	0	0	0	0	0	0	0	17,438	15,485
	76.63	73.16	74.25	73.47	66.03	61.52	20.06	23.03									69.61	68.01
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	182	0	0	0	0	0	0	0	906	889	435	381	0	0	0	0	1,534	1,270
Intereses ganados en financiamiento	185	88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	624	569	0	0	810	657
Otros ingresos (egresos) operacionales	181	65	13	10	124	133	30	26	1	1	1	-1	43	31	3	-1	397	264
Total de otros ingresos de operaciones	559	153	13	10	124	133	30	26	906	890	437	381	667	600	3	-1	2,740	2,191
Gastos de vtas., generales y admivos.	1,682	1,753	832	685	2,078	1,568	2,024	1,743	429	411	202	210	438	440	0	0	7,685	6,809
Distribución de gastos corporativos	2,010	1,471	116	82	97	68	71	50	101	71	30	21	97	76	0	0	2,523	1,840
	3,692	3,224	948	767	2,174	1,636	2,095	1,793	530	482	232	231	535	516	0	0	10,208	8,649
Utilidad en operaciones	4,859	5,683	729	671	2,073	1,227	1,593	905	376	407	205	149	132	85	3	-1	9,971	9,025
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	225	197	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	225	197
Intereses pagados en financiamientos	-1,776	-1,717	-166	-144	-329	-189	-418	-437	-133	-158	-74	-94	-0	-1	0	0	-2,697	-2,740
Amortización de costos de emisión de bonos	-37	-101	-1	-1	-0	-0	-1	-1	-0	-0	-3	-2	0	0	0	0	-91	-105
Dividendos ganados	547	466	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	547	466
Otros ingresos (egresos) financieros	93	76	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	93	76
Total de otros costos financieros, neto	-993	-1,080	-167	-145	-329	-189	-419	-437	-134	-158	-77	-96	-0	-1	0	0	-2,118	-2,107
Participación patrimonial en asociadas	0	0	-49	-91	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-69	-114	-118	-204
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,867	4,603	513	435	1,744	1,037	1,174	368	243	249	128	53	132	84	-66	-115	7,735	6,714
Impuesto sobre la renta, estimado	366	381	143	116	291	127	51	29	57	59	0	0	17	11	0	0	924	722
Utilidad neta	3,501	4,222	370	320	1,454	910	1,124	339	186	190	128	53	115	73	-66	-115	6,811	5,992
	9%	8%	28%	26%	17%	12%	4%	3%	23%	24%	8%	0%	13%	13%	0%	0%	12%	11%

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Total activos	80,451	68,847	8,949	8,600	19,485	16,144	17,487	13,751	9,394	9,682	5,461	5,561	6,387	6,093	19,088	15,139	166,702	143,817
Total pasivos	8,912	12,475	3,911	4,258	12,668	11,750	9,631	7,639	3,891	2,217	1,305	1,548	122	127	46,732	30,719	85,262	70,533

(21) Compromisos y contingencias

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (la Promotora), una subsidiaria de la Compañía, suscribió un contrato con Ciudad Santa Fe, S. A. (El Fideicomitente) y La Caja de Ahorros, denominado "Contrato para el Desarrollo de Parcelas con Promesa de Compra Venta", por medio del cual la Caja de Ahorros, como El Fiduciario, se obliga a vender, la Promotora se obliga a comprar y El Fideicomitente otorga su consentimiento, sobre 349,208 metros cuadrados de terreno por el valor de B/.5,301,601. El Promotor pagará a El Fiduciario el valor del terreno así: 5% del valor total a la firma del contrato en concepto de arras, 5% del valor total una vez recibido por parte de las autoridades la aprobación de los planos de acceso. Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía había pagado los dos adelantos antes mencionados. El saldo restante se podrá pagar a medida que El Promotor vaya vendiendo cada unas de las viviendas o mediante la cancelación de mini-parcelas. El saldo restante devengará un interés del 7.5% anual sobre saldo, y deberá cancelarse trimestralmente a El Fideicomitente.

El Fiduciario, contra la recepción del valor de venta del lote respectivo al contado o mediante la entrega por parte de la Promotora de carta de promesa irrevocable de pago emitida por bancos de reconocida solvencia en la República de Panamá, liberará el respectivo lote, suscribiendo la respectiva escritura pública contentiva del o los contratos de compraventa de que se trate.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, "por la cual se declaran Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área del Causeway y Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años 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.

En las actividades de la construcción, todas las ganancias derivadas de ventas de viviendas cuyo precio de venta sea de B/.62,500 o menos, están exoneradas del pago del Impuesto Sobre la Renta, siempre que sean reinvertidas 4 veces en la construcción de viviendas por el importe antes indicado. Con el Decreto Ejecutivo 177 de 9 de diciembre de 2005, se extiende el beneficio fiscal hasta el año 2008 y los contribuyentes que se acojan al mismo deberán obtener los permisos de ocupación antes del 31 de diciembre de 2008.

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.

(23) 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 de préstamos

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

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

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

(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.

(24) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El balance de situación consolidado del Grupo incluye instrumentos financieros.

Los principales riesgos identificados por el Grupo son los riesgos de crédito, mercado y liquidez, los cuales se describen a continuación:

(a) *Riesgo de Crédito*
Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Grupo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, la Administración establece límites por deudor y evalúa periódicamente la condición financiera de sus deudores.

A la fecha del balance de situación consolidado no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero.

(b) *Riesgo de Mercado*
Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Grupo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

La Administración dispone el cumplimiento de límites por instrumento financiero y establece el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, sustancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en Balboas.

(c) *Riesgo de Liquidez*
Consiste en el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas y préstamos por cobrar, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Administración evalúa y determina la porción de los activos de el Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, la composición del financiamiento, el apalancamiento y el plazo de los instrumentos financieros.

(25) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Las siguientes presunciones fueron tomados en cuenta por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación consolidado:

(a) Depósitos a la vista y a plazo con bancos
Para los depósitos a la vista y a plazo con bancos, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) Inversiones en valores
Para los valores disponibles para la venta, el valor razonable es determinado por el Grupo a la fecha de cierre.

(c) Préstamos
La cartera de préstamos se presenta neta de la provisión para cuentas incobrables. En adición, la cartera de préstamos por cobrar se mantiene, para préstamos con términos y condiciones similares.

(d) Obligaciones
El valor en libros de obligaciones con vencimientos de un año o menos, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre de 2007

Anexo 1

Activos		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
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	7,740,579		7,740,579	22,410	2,047,892	0	0	0	0	5,395,038	275,239
Depósito a plazo fijo		1,520,580		1,520,580	1,366,580	154,000	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:												
Clientes		12,404,083		12,404,083	0	12,191,675	0	0	0	0	0	212,408
Hipotecas		1,330,831		1,330,831	0	284,548	0	0	0	0	1,046,283	0
Préstamos personales		4,413,524		4,413,524	0	0	0	0	0	0	4,413,524	0
Préstamos comerciales		116,499		116,499							116,499	
Compañías afiliadas		0	-48,315,944	48,315,944	6,545,289	30,868,322	5,267,861	2,389,243	493,310	86,218	1,032,231	1,633,470
Alquileres		192,820		192,820	0	35,619	130,353	0	0	0	2,423	24,426
Compañías relacionadas		1,534,762		1,534,762	1,902	560,976	0	14,245	18,718	0	391,268	547,652
Varios		834,316	-1,365,787	2,200,102	1,318,755	715,027	13,959	0	0	3,606	48,327	100,427
		20,826,834	-49,681,730	70,508,564	7,865,947	44,658,167	5,412,172	2,403,487	512,028	89,824	7,050,554	2,518,383
Menos reserva para cuentas incobrables		493,081	0	493,081		184,650	0	0	0	0	308,430	0
Total de cuentas por cobrar, neto		20,333,753	-49,681,730	70,015,483	7,865,947	44,471,517	5,412,172	2,403,487	512,028	89,824	6,742,124	2,518,383
Inventarios:												
Unidades de viviendas terminadas		6,002,742	0	6,002,742	0	6,002,742	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		21,086,459	0	21,086,459	0	19,600,793	1,485,666	0	0	0	0	0
Terrenos		25,789,881	0	25,789,881	0	22,663,575	3,123,632	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas , reptos. Y mat de const.		8,695,648		8,695,648	0	8,695,648	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros		82,507		82,507	0	0	0	0	0	0	0	82,507
Otros		376,537		376,537	0	182,505	0	0	0	0	0	194,032
Total de inventarios		62,033,773	0	62,033,773	0	57,145,262	4,609,298	0	0	0	2,675	276,539
Inversiones en Bonos y acciones, neto		19,517,576	-4,886,873	24,404,449	22,124,051	259,267	0	0	0	0	2,021,131	0
Inmuebles y equipos en arrendamientos, neto		18,400,779		18,400,779	0	7,836,242	7,377,692	0	0	0	723,837	2,663,008
Inmuebles y maquinarias y equipo, al costo		51,614,549	-431,479	52,046,028	0	31,500,134	1,026,896	0	0	0	480,452	19,038,445
Menos depreciación acumulada		16,890,267	314,930	16,575,337	0	10,928,675	128,316	0	0	0	331,079	5,187,266
Inmuebles, maquinaria y equipo neto		34,724,282	-746,409	35,470,691	0	20,571,459	898,580	0	0	0	149,373	13,851,179
Franquicias		748,550		748,550	0	10,402	0	0	0	0	0	738,148
Otros activos		1,682,059	-12,829	1,694,887	125	1,272,406	50,824	3,578	3,905	14,984	61,831	287,235
	B/.	188,701,930	-55,327,840	222,029,770	31,379,114	133,568,447	18,348,665	2,407,066	515,933	104,808	15,096,008	20,609,730

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre de 2007

Pasivo y patrimonio de los Accionistas		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
Préstamos por pagar	B/.	42,005,558	-	42,005,558	0	42,001,131	0	0	0	0	0	4,427
Bonos por pagar		29,996,682	-12,829	30,008,511	0	29,156,791	0	0	0	0	0	852,720
Cuentas por pagar:									0			
Proveedores		5,679,510		5,679,510	0	5,265,037	193	0	0	0	1,788	412,491
Compañías afiliadas		0	-48,398,516	48,398,516	492,329	8,024,743	7,802,357	2,214,826	123,304	55,733	14,015,604	15,669,620
Compañías relacionadas		1,903		1,903	0	724	1,179	0	0	0	0	0
Otras		1,077,072	0	1,077,072	6,385	313,742	221,174	0	0	0	34,257	501,513
Total de documentos y cuentas por pagar		6,758,485	-48,398,516	55,157,000	498,714	13,604,246	8,024,903	2,214,826	123,304	55,733	14,051,649	16,583,625
Gastos acumulados por pagar		1,202,192		1,202,192	0	793,709	0	0	0	60,213	44,133	304,137
Ingresos diferidos		104,553		104,553	0	104,553	0		0	0	0	0
Dividendos por pagar		0	-1,283,215	1,283,215	0	990,333	39,559	0	0	87	30,536	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		196,969		196,969	0	196,969	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		1,137,176		1,137,176	0	1,069,691	34,486	0	0	0	10,981	22,018
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		3,730,430		3,730,430	0	3,726,018	0	0	0	0	0	4,412
Impuesto sobre la renta por pagar		119,780		119,780	0	0	0	0	0	3,865	5,895	110,020
Total del pasivo		85,251,626	-49,694,560	134,946,385	498,714	91,643,439	8,098,948	2,214,826	123,304	119,898	14,143,194	18,104,061
Intereses minoritarios:												
Acciones comunes		42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		15,293	15,293	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		57,495	57,495	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:												
Capital en acciones		12,814,874	-3,936,970	16,751,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	50,000	10,000	933,856	2,183,169
Acciones en tesorería		-876,250	-43,416	-832,843	-832,843	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiaria capitalizadas		687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones		-0	44,013	-44,013	-9,625	-34,388	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación		0	-86,013	86,013	0	86,013	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones		8,454,040		8,454,040	8,454,040	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		60,312,760	-2,355,534	62,668,345	10,797,783	40,961,564	10,239,717	10,284	342,626	-25,091	18,958	322,501
Total del patrimonio de los accionistas		81,292,608	-5,690,777	87,083,386	30,880,399	41,925,008	10,249,717	192,240	392,626	-15,091	952,815	2,505,669
	B/.	166,701,930	-55,327,840	222,029,770	31,379,114	133,568,447	18,348,665	2,407,066	515,933	104,808	15,096,008	20,609,730

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
Período terminado el 30 de septiembre de 2007

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucesa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados 0	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucesa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Ventas netas:											
Viviendas	26,759,494		26,759,494	0	26,759,494	0	0	0	0	0	0
Terrenos	7,088,030		7,088,030	0	7,088,030	0	0	0	0	0	0
Terrenos comerciales	357,898	0	357,898	0	271,529	86,368.73	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	6,461,794		6,461,794	0	0	0	0	0	0	0	6,461,794
Equipos	8,183,731		8,183,731	0	8,183,731	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	3,952,014		3,952,014	0	3,952,014	0	0	0	0	0	0
Hotelería	4,577,207		4,577,207	0	3,289,531	0	0	0	0	0	1,287,676
Avances de obras facturadas	0	-741,862	741,862.39	0	0	0	0	0	741,862	0	0
Total de ventas netas	57,380,168	-741,862	58,122,030	0	49,544,329	86,369	0	0	741,862	0	7,749,470
Costo de las ventas:											
Viviendas	22,133,301	-741,862	22,875,163	0	22,133,301	0	0	0	741,862	0	0
Terrenos	3,420,859	0	3,420,859	0	3,300,837	120,022	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	4,797,761		4,797,761	0	0	0	0	0	0	0	4,797,761
Equipos	6,349,099	0	6,349,099	0	6,349,099	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	2,322,788		2,322,788	0	2,322,788	0	0	0	0	0	0
Hotelería	916,177		916,177	0	657,120	0	0	0	0	0	261,058
Total de costos de las ventas	39,941,984	-741,862	40,683,847	0	34,763,144	120,022	0	0	741,862	0	5,058,819
Ganacia bruta en ventas	17,438,183	0	17,438,183	0	14,781,185	-33,653	0	0	0	0	2,690,651
Otros ingresos(egresos) de operaciones:											
Ingresos compañías afiliadas	0	-58,738	58,738.24	0	58,738	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	1,533,844		1,533,844	0	42,002	859,142	0	0	0	143,932	488,767
Intereses ganados en financiamiento,	809,857		809,857	0	185,600	0	0	0	0	624,256	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	396,581		396,581	0	331,242	1,590	89	0	0	43,767	19,893
Total otros ingresos de operaciones	2,740,282	-58,738	2,799,020	0	617,582	860,732	89	0	0	811,956	508,660
Gastos generales y administrativos	10,207,915	181	10,207,734	119,607	7,195,663	340,921	207,330	0	0	662,840	1,711,374
Egresos compañías afiliadas	-0	-58,919	58,918.86	0	-0	753	0	0	0	0	58,166
Utilidad en operaciones	9,970,550	0	9,970,550	-119,607	8,203,105	515,405	-207,241	0	0	149,116	1,429,772
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	225,027		225,027	50,786	63,085	0	0	0	0	111,157	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,268,660		-1,268,660	0	-1,246,216	0	0	0	0	-105	-22,339
Intereses pagados sobre bonos	-1,628,117		-1,628,117	0	-1,307,876	-87,876	0	0	0	0	-232,364
Amortización de costo de emisión de bonos	-91,370		-91,370	0	-87,792	-2,309	0	0	0	0	-1,268
Dividendos ganados	547,533	-810,242	1,357,775	1,355,966	0	0	0	0	0	1,809	0
Otros ingresos (egresos) financieros	97,598		97,598	0	1,704	0	0	0	0	93,925	1,970
Total de costos financieros, neto	-2,117,988	-810,242	-1,307,747	1,406,751	-2,577,095	-90,185	0	0	0	206,786	-254,003
Participación patrimonial	-117,791	-69,078	-48,713	0	0	0	0	0	0	0	-48,713
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	7,734,771	-879,320	8,614,091	1,287,144	5,626,010	425,220	-207,241	0	0	355,901	1,127,056
Impuesto sobre la renta, estimado	923,994		923,994	0	577,413	16,168	0	0	10,391	17,774	302,248
Utilidad (pérdida), neta	6,810,777	-879,320	7,690,097	1,287,144	5,048,597	409,052	-207,241	0	-10,391	338,127	824,808
Atribuible a:											
Accionistas de la controladora	6,810,088	-880,009	7,690,097	1,287,144	5,048,597	409,052	-207,241	0	-10,391	338,127	824,808
Intereses minoritarios	689	689	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	6,810,777	-879,320	7,690,097	1,287,144	5,048,597	409,052	-207,241	0	-10,391	338,127	824,808
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	55,633,303	-2,285,817	57,919,122	11,667,253	36,697,247	9,830,665	217,525	342,628	-14,700	-349,169	-502,308
Reclasificación en pérdida en venta de valores disponibles para venta incluidas en la utilidad neta	0		0								
	0		0	0							
Dividendos declarados	-2,150,631	810,243	-2,960,874	-2,156,594	-784,280	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	60,312,760	-2,355,584	62,668,345	10,797,783	40,961,564	10,239,717	10,284	342,628	-25,091	18,958	322,501

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

CERTIFICACION DE BIENES QUE CONSTITUYEN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO DEL FIDEICOMISO SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE

EMISOR: SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
Emisión: 1 de diciembre de 2005

	En US$
Monto Emitido:	*7,500,000.00*
Bonos en Circulación:	*6,674,169.04*

GARANTÍA DEL FIDEICOMISO	*DETALLE DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS*	*SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 En US$*
1. Hipoteca sobre bienes inmuebles	*Hipoteca sobre bienes inmuebles hasta por la suma de: Sección III.G. del prospecto informativo*	*7,500,000.00*

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

07(302-01)344-19

Panamá, 7 de noviembre de 2007

Señor
Victor Espinosa
Departamento de Finanzas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Ciudad.-

Estimado señor Espinosa:

Tenemos a bien adjuntarle certificación de los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitido al 30 de Septiembre de 2007 del Fideicomiso BG Trust, Inc. SUCASA Emisión 7.5M emitida del 1 de diciembre de 2005. De tal manera que puedan cumplir con lo establecido en el acuerdo No.8 del 20 de Diciembre de 2004 de la Comisión Nacional de Valores.

Sin otro particular,

Atentamente,

BG Trust, Inc. - Fiduciario

Sofía de Peng
Subgerente
Operaciones Financieras

BANCO GENERAL, S.A.

CERTIFICACION DE BIENES QUE CONSTITUYEN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO DEL FID. SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

EMISOR: SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

	En US$
Monto Emitido:	*12,000,000.00*
En Circulación:	*9,013,220.73*

GARANTÍA DEL FIDEICOMISO	*DETALLE DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS*	*SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 En US$*
1. Cuenta de ahorro	*Cuenta de ahorros establecida en Banco General, S.A. cuyo saldo es de:*	*5,879.91*
2. Hipoteca sobre bienes inmuebles	*Hipoteca sobre bienes inmuebles hasta por la suma de: Sección III.G. del prospecto informativo*	*12,000,000.00*
3. Prenda Mercantil	*Prenda mercantil sobre 100,000 acciones comunes de Empresa General de Inversiones a favor de Banco General, S.A. en calidad de Agente Fiduciario. De acuerdo a la sección III G sobre Garantías del prospecto informativo.*	*4,210,000.00*

BANCO GENERAL, S.A.- FIDUCIARIO

BANCO GENERAL, S.A.

07(302-01)342-19

Panamá, 7 de noviembre de 2007

Señor
Victor Espinosa
Departamento de Finanzas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Ciudad.-

Estimados señor Espinosa:

Tenemos a bien adjuntarle certificación de los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitido al 30 de Septiembre de 2007 del Fideicomiso Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. US$12,000,000.00. De tal manera que puedan cumplir con lo establecido en el acuerdo No.8 del 20 de Diciembre de 2004 de la Comisión Nacional de Valores.

Sin otro particular,

Atentamente,

Banco General, S.A. - Fiduciario

Sofía de Peng
Subgerente
Operaciones Financieras