UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

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

VALORES QUE HA REGISTRADO: Acciones comunes de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA). Valores Comerciales Negociables (VCN's) y bonos corporativos de la empresa subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA).

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es 0823-05416, Zona 7, Teléfono 302-5464; Fax 263-6547; página en internet www.unesa.com; correo electrónico: flinares@unesa.com

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

La sociedad denominada Unión Nacional de Empresas, S.A., que comercialmente se identifica como UNESA, fue constituida mediante la Escritura Pública Número 4187 del 2 de Agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 1072, folio, 304, asiento 119,212 "B" y actualizada en la Sección de Micropelículas, Ficha 28705, Rollo 1439, Imagen 0025, y reformada mediante Escritura Pública Número 3444 del 10 de junio de 1993, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Publico, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 11442, Imagen 0113, y reformada mediante Escritura Pública Número 3886 del 9 de mayo de 1996, otorgada ante la Notaría Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 49866, Imagen 0087.

Vía España y Calle 50 · Apdo. 0823-05416 Panamá, Rep. de Panamá · Tel.: 302-5433 Fax: 263-6547

B. Pacto Social y Estatuto

1. **No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.**
2. **Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.**
3. **No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.**
4. **Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.**
5. **No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.**
6. **No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en acaso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.**
7. **No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.**

C. Descripción del Negocio

UNESA es dueña del 100% de las acciones de las siguientes empresas subsidiarias que desarrollan diferentes actividades económicas y de servicios, a saber:

Construcción y Venta de Viviendas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2008 la actividad de venta de viviendas representó el 50% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 105,896,000. y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 39,800,000.

Centro Comerciales

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementaran los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de nueve Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que representan 16,510.56 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 98.4% al 31 de diciembre del 2008. En el año 2008 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.61% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 9,430,000. y los pasivos sumaban B/. 1,806,000.

Financiera

Inversiones SUCASA, S.A. opera desde el año de 1970 la Central de Préstamos INCASA (anteriormente Financiera INCASA), dedicándose inicialmente al financiamiento de los abonos iniciales de los clientes compradores de las viviendas de SUCASA que así lo requerían. Con el transcurrir del tiempo los bancos hipotecarios fueron aumentando los porcentajes del valor de las viviendas que financiaban a los clientes, por lo que INCASA se ha concentrando en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales. A partir del año 2005, se han otorgado préstamos hipotecarios para atender las necesidades de clientes de SUCASA, además de financiamientos comerciales para clientes que compran equipos a COAMCO. Actualmente la financiera opera cinco sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de una ubicada en la ciudad la Chorrera. En el año 2008 los ingresos por financiamientos representaron el 1.20% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de activos de dicha actividad era de B/. 6,982,000. y los pasivos sumaban B/. 154,000.

Zona Procesadora

Inmobiliaria SUCASA, S.A. promueve en el sector de Ojo de Agua el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación denominada PANEXPORT, constituida bajo los incentivos que otorga la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido trece galeras, con un área total de 19,071 metros cuadrados, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Al 31 de diciembre del 2008 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 86%. En el año 2008 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 0.78% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 6,207,000. y los pasivos sumaban B/. 2,115,000.

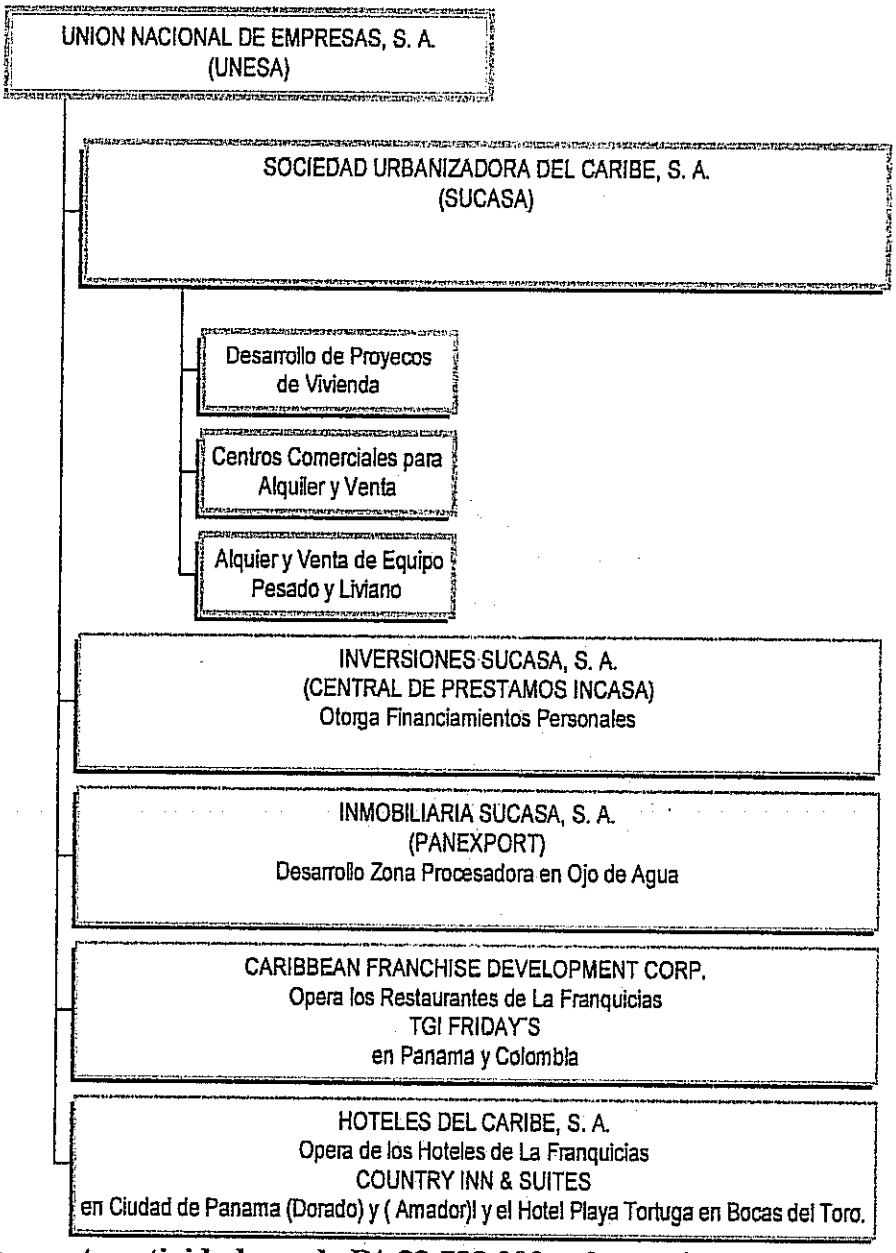
Venta y Alquiler de Equipos de Construcción

COAMCO, que actualmente opera bajo la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. se dedica, desde el año 1990, al alquiler de equipo pesado y liviano para la construcción.

Incursionamos en esta actividad considerando la gran cantidad de equipos que teníamos disponible el cual no era utilizado por la empresa debido, a que como resultado de la grave crisis política y económica que afectó al país durante los años de 1987 a 1989, el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas estaba paralizados.
A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cuál se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. En el año 2008 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 21.63% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 25,633,000. y los pasivos sumaban B/. 21,668,000.

Restaurantes
UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de Caribbean Franchise Development Corporation, empresa que tiene la representación de la franquicia de los restaurantes Friday´s para operar en la República de Panamá y Colombia. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrece la ley número 8 para la promoción de las actividades turísticas aprobada en el año de 1994, se decidió incursionar en el negocio de hospitalidad mediante la operación de restaurantes y hoteles.
En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday´s ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday´s. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del àrea metropolitana de la cuidad de Panamá. El día 16 de febrero del año 1999 se inauguró el primer restaurante Friday´s en la ciudad de Bogotá, Colombia, el segundo ubicado en el sector denominado "El Salitre" abrió sus puertas el día 17 de diciembre del 2003, y el tercero ubicado en la Avenida Chile inició operaciones el día 22 de noviembre de 2004.
Durante el año 2008 los ingresos de Caribbean Franchise Development Corp. representaron el 12.12% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 9,449,000. y los pasivos sumaban B/. 4,170,000.

Hotelería
Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday´s. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday´s, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. En el año 2008 los ingresos de Hoteles del Caribe, S.A. representaron el 11.64% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total



de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 22,733,000. y los pasivos sumaban B/. 14,476,000.

D. Estructura Organizativa

E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos de Grupo UNESA es de B/.65.4 millones al 31 de diciembre de 2008, mayor que en diciembre 2007 que terminó en B/.59.4 millones, esto representa un aumento de 10.13%. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Construcción y venta de vivienda: Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicado entre Calle 50 y Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas.

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de COAMCO ubicados en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocios. Además, es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler.

Servicio de hotelería: Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador y del Hotel Country Dorado, además del nuevo hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen; un local ubicado en el Centro Comercial El Dorado; locales comerciales de Plaza Mayorca I y II ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores alquilado a Panalpina en Ojo de Agua de San Miguelito; un Centro Comercial en Río Abajo; y un edificio ubicado en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilado al restaurante "Rhinos".

Restaurantes: Sus principales activos son las instalaciones en los cinco restaurantes ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado y David.

Zona Procesadora: Su principal activo son las galeras e instalaciones de Panexport, ubicadas en Ojo de Agua de San Miguelito.

Financiera: Su principal activo es un local comercial para uso de sucursal en el Centro Comercial La Doña.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo UNESA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la obtención de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevas proyectos de viviendas.

G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2008 el Producto Interno Bruto creció en 9.2%, lo cual superó nuevamente las proyecciones. Sin embargo, a partir del mes de agosto del año 2008, el ritmo de crecimiento se ha desacelerado. Las cifras revisadas reflejan que el año anterior (2007) el crecimiento del PIB fue del 11.8%. El crecimiento económico

durante el año 2008 fue impulsado por el consumo doméstico, las exportaciones y la formación bruta de capital fijo. Se estima que el consumo privado creció en 10%; las exportaciones aumentaron en 9%; y la formación de capital fijo se incrementó en 26%. Durante el año 2008 los sectores que mostraron un mayor crecimiento económico fueron: la Construcción con un crecimiento del 30%; las actividades de Minería relacionadas con la construcción crecieron en 29.8%; Transporte y Comunicaciones que aumentaron en 15.7%; y Hoteles y Restaurantes que se incrementaron en 9.3%. El crecimiento en la Construcción refleja el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales, comerciales y de infraestructura que se continúan construyendo, como son: los proyectos hidroeléctricos; la segunda fase del Corredor Norte; la autopista Panamá-Colón; el saneamiento de la bahía de Panamá; la construcción de la Cinta Costera; los trabajos de excavación en seco y de dragado para la expansión del Canal de Panamá; y la construcción y reparación de carreteras. La actividad de Hoteles y Restaurantes refleja el flujo de visitantes extranjeros y la creciente afluencia de la clase media. La actividad de Transporte y Telecomunicaciones, refleja el crecimiento en la actividad de trasbordo de contenedores, el trasporte aéreo y el desarrollo de las telecomunicaciones.

Según información suministrada por la Contraloría General de la República el valor agregado de la actividad construcción presentó un importante crecimiento durante el año 2008. Los permisos de construcción durante el año 2008 se incrementaron en 13% en la ciudad de Panamá; la producción de cemento subió en 23.10% y la de concreto en 30.4.6%. Estos indicadores están reflejando que el volumen de las construcciones que se están desarrollando se mantiene alto, por el consumo que se está dando en cemento y concreto. Sin embargo, los permisos de construcción, que es el indicador del crecimiento futuro de la actividad se han reducido drásticamente desde el mes de agosto de 2008. La crisis económica y financiera mundial está afectando la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo, y además los bancos están restringiendo el otorgamiento de financiamientos interinos para el desarrollo de estos proyectos. Sin embargo, es importante destacar que el 70% de las viviendas que se construyeron durante el año 2008 estuvieron dentro del rango de interés preferencial, es decir con precios de venta menores de B/. 80,000. Se estima que durante el año 2009 la construcción se incrementará en 9.4%, lo cual beneficiará nuestras actividades de construcción de viviendas, además del alquiler y venta de Equipos.

Durante el año 2008 la actividad Turística continuó incrementándome. Según informes de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) el número de visitantes en el año 2008 fue de 1,536,900 pasajeros lo cuál representó un incremento del 13.3% sobre el año anterior. Se mantiene la tendencia de crecimiento positiva aunque desacelerándose, considerando que el aumento de visitantes entre los años 2007 y 2006 había sido del 19.5%. El gasto Turístico acumulado registrado en el año 2008 supera en 18.8% al del año anterior. Este auge turístico impulsó el crecimiento de la actividad hotelera, además de la actividad de los restaurantes. Según proyecciones de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) durante el año 209 ingresarán al país 1.8 millones de turistas, lo cual beneficiará el desarrollo de nuestros Hoteles y Restaurantes.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2008, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.39 (activo circulante / pasivo circulante), y su capital de trabajo es positivo en B/.21,691,515, lo cual es muy saludable, aunque refleja una reducción con relación a lo disponible en diciembre 2007. Es importante resaltar que el incremento en el monto del capital de trabajo al 31 de diciembre del 2007, se afectó positivamente al registrarse nuestras inversiones en acciones al valor que se transan en la Bolsa de Valores, no a su valor en libros como lo hacíamos anteriormente. Este cambio se hizo para darle cumplimiento a las Normas Financieras Internacionales que requieren que estas inversiones se reflejen a su valor razonable. Al 31 de diciembre de 2008 el valor de nuestras inversiones se redujo en B/. 7,154,524, por fluctuaciones en su valor de mercado, lo cual afectó negativamente el monto del capital de trabajo disponible.

B. Recursos de Capital

Grupo UNESA tiene a diciembre 2008 B/. 227.9 millones en total de activos, lo que representa aumento de B/. 20 millones (9.66%), al compararlo con diciembre del 2007. Básicamente este aumento se presenta en el valor de las construcciones en proceso los cuales se incrementaron en B/. 16.9 millones. Esto se debe a la terminación del Hotel "Playa Tortuga" en Bocas del Toro, la construcción de tres galeras en la Zona Procesadora para la Exportación de "Panexport", al inicio del nuevo proyecto de viviendas "Santa Rita", y por la demora en la terminación del proyecto de edificios "Hyde Park", por atrasos en el suministro de algunos materiales y equipos. Durante el año 2008 el inventario de terrenos se incrementó en B/. 4.8 millones, por compras que se hicieron para completar la disponibilidad de tierras requeridas para mantener el desarrollo de la actividad de construcción de viviendas a mediano plazo. En los activos del año 2008 también se refleja un incremento de B/. 4.3 millones en los inventarios de equipo pesado, los cuales se adquirieron para utilizar en nuestras construcciones y para la venta. El efectivo y los Depósitos a Plazo aumentaron durante el año 2008 en B/. 1.4 millones resultado de la estrategia financiera que está implementando la empresa de incrementar su liquidez en vista de las incertidumbres que se están presentando en el mercado financiero.

Los pasivos totales terminaron en B/. 122.7 millones al 31 de diciembre de 2008, reflejando un aumento de B/. 21.77 millones (21.58%) sobre el año anterior. Este incremento se da principalmente por el aumento en los prestamos y bonos por pagar que se incrementaron en B/. 19.9 millones, lo cual fue necesario para financiar la compra de los terrenos requeridos por SUCASA para el desarrollo de sus proyectos; la construcción del Hotel "Playa Tortuga" en Bocas del Toro; la construcción de 5 Galeras en la Zona Procesadora para la Exportación; y el atraso en la terminación del proyecto de Edificios de "Hyde Park". También hubo un incremento en las obligaciones bajo arrendamiento financiero, que se incrementaron en B/. 3.4 millones,

y que refleja el financiamiento del equipo adquirido por COAMCO para su alquiler a terceros, y por SUCASA para el desarrollo de sus urbanizaciones.

La razón deuda/patrimonio para diciembre 2008 fue de 1.16 a diferencia de diciembre 2007, cuando se estableció en 0.94. Esto se debe primordialmente al aumento de B/.7.4 millones en la utilidad neta y al incremento de la deuda, por un monto de B/. 21.9 millones, para financiar la compra de nuevos terrenos, equipos, edificios, y el desarrollo de proyectos de vivienda.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2008 ascendieron a la suma de B/. 80,246,127, lo cual representó una reducción del 4.81% sobre los del año anterior que fueron de B/. 84,297,479. La baja en los ingresos del año 2008 fue el resultado de *los atrasos que tuvimos en la construcción del proyecto de apartamentos* "Hyde Park", que no se pudo terminar en la fecha programada por incumplimiento en la entrega de algunos materiales y equipos. Si se hubiera logrado la entrega de los apartamentos programadas, los ingresos totales para el año 2008 hubieran aumentado en B/, 9,000,000.
Las utilidades netas, después de impuestos para el año 2008 ascendieron a B/. 7,758,452, lo cual representó una reducción del 26.4% al compararlas con las del año anterior que fueron de B/. 10,553,471. Esta situación refleja un incremento importante en el impuesto sobre la renta estimado en la actividad de venta de viviendas, al terminar los beneficios fiscales de incentivo a la construcción de viviendas de interés social.

Inversión en acciones
Al 31 de Diciembre del año 2008 el valor de nuestras inversiones en acciones y bonos ascendieron a la suma de B/. 37,274,859, lo cual refleja una disminución de B/. 7,154,524 al compararlo con lo que teníamos registrado el año anterior. Esta situación obedece a fluctuaciones en las cotizaciones de estos valores en la Bolsa de Valores, en atención a lo requerido por la norma # 39 de las NIF's, que indica que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable. Hasta el año 2006 utilizábamos como valor razonable el valor en libro de las acciones. A partir del año 2007 se utiliza el valor en que se cotizan las acciones en la Bolsa de Valores.
La totalidad de nuestras inversiones en bonos y acciones se mantienen libres de compromisos como reservas para ser vendidas en caso de requerirse, para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones.

Construcción y venta de viviendas
Durante el año 2008 el número de viviendas vendidas por SUCASA fue de 996 unidades, lo cual representó una reducción sobre la cantidad vendida en el 2007, que fueron 1,295 unidades.
El valor total de nuestras ventas de viviendas en el año 2008 ascendió a la suma de B/. 40,119,000 lo cual representó una disminución del 19.4% sobre lo vendido el año

anterior, que sumó B/. 49,761,000. Esta situación obedece a que durante el año 2008 el volumen de las construcciones en Panamá se mantuvo alto ocasionando demoras en la entrega de algunos materiales y equipos, lo cual atrasó la terminación de varios de nuestros proyectos, específicamente los edificios de condominios "Hyde Park."
Como resultado del alto nivel que mantuvo la industria de la construcción durante el año 2008, se produjo un incremento importante en el precio de los materiales, ingredientes y mano de obra. El 83% de los proyectos e viviendas que construimos durante al año 2008, correspondían a viviendas con valores menores de los B/. 80,000. Este es un mercado de familias de ingresos medios-bajos, que está subsidiado por la ley de intereses preferenciales, y que ha sido siempre el objetivo de SUCASA. Por esta razón la empresa mantuvo a los clientes el precio de las viviendas acordado al momento de formalizarse la venta, aunque durante el proceso de construcción se reflejaran aumentos adicionales en los costos. Esta política a corto plazo afectó los márgenes de rentabilidad pero consideramos que a mediano plazo reforzará la posición de nuestra empresa en el mercado de niveles de ingresos medios – bajos.
La actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta, después de impuestos, de B/. 4,122,000 durante el año 2008, lo cual representó una reducción del 26.64% sobre la del año 2007 que fue de B/. 5,619,000. Esta drástica disminución en la utilidad fue el resultado de la baja en las entregas de viviendas y por la disminución en los márgenes de utilidad. Además, hubo un incremento importante en el impuesto sobre la renta que se refleja por pagar este año, debido a que se terminó el beneficio fiscal que existía para la construcción de viviendas de bajo costo. Hasta el 31 de diciembre de 2008 todas las ganancias derivadas de las ventas de viviendas con precios de ventas de hasta B/. 62,500 estaban exoneradas del pago del impuesto sobre la renta, siempre que el promotor reinvirtiera lo equivalente a cuatro veces esa suma en nuevas construcciones de viviendas de esos niveles. Como resultado de la situación mencionada anteriormente, el impuesto sobre la renta estimado por pagar correspondiente a las utilidades del año 2008 será de B/. 821,000 lo cual representó un incremento de B/. 645,000 sobre lo estimado el año anterior.

Centro Comerciales
Los ingresos que recibimos por el alquiler de locales comerciales sumaron B/. 1,288.000, durante el año 2008, lo cual fue muy similar a los del año anterior que ascendieron a B/. 1,211,000. Esta situación refleja el hecho de que no hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que el incremento en los ingresos refleja los aumentos que se hacen en los cánones de arrendamiento y en la ocupación de los locales existentes. Al finalizar el año 2008 manteníamos ocupados el 97% de nuestros locales comerciales, reflejando un incremento sobre la de año anterior que fue del 92%.
Durante el año 2008 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 317,000, levemente superior a la del año anterior que fue de B/. 309,000. Esta rentabilidad refleja el incremento en la ocupación de los locales durante el año 2008.

Venta y Alquiler de Equipos
Al 31 de diciembre del año 2008 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos fueron de B/. 17,355,000 lo cuál representó un incremento del 8.4% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 16,003.000. Durante el año 2008 el 62.5% de los

ingresos correspondieron a la venta de equipos y repuestos y el 37.5% fue el resultado de alquileres. A partir de último trimestre del año 2008 tuvimos una desaceleración en la venta de nuevos equipos. Esta situación se produce principalmente por los cambios que se están dando en las condiciones que ofrecían los bancos para el financiamiento de estos equipos.
La utilidad neta resultado de la actividad de venta y alquiler de equipo, reportada para el año 2008 ascendió a B/. 808,000, lo cual representó una reducción del 55% sobre la del año anterior que fue de B/. 1,796,000. La disminución en los márgenes de utilidad se debió al incremento en el precio de los combustibles, que afecto la actividad de alquiler de equipos, y por los aumentos en los costos financieros correspondientes a los equipos en inventario para vender o disponibles para alquilar.

Financiera
Al 31 de diciembre de 2008, los ingresos por intereses y comisiones en créditos otorgados por nuestra financiera sumaron B/. 965,000, lo cual representó un incremento del 6.75% sobre los del año 2007, que ascendieron a B/. 904,000.
La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2008 fue de B/ 176,000, lo cual representó un incremento con relación al año anterior cuando se obtuvo una ganancia de B/. 165,000. En el año 2008 la cartera de préstamos de la financiera terminó con un saldo de B/. 9,907,000, reflejando un aumento del 10.8% sobre el año anterior que era de B/. 8,943,000. La morosidad de la cartera de préstamos se ubicó en el 3%, para lo cual existe la reserva que cubre la totalidad de esta morosidad.

Zona Procesadora
Los ingresos de la Zona Procesadora para la exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2008 fueron de B/. 624,000, lo cual representó un aumento del 6.85% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 584,000. En el mes de junio de 2008 se completó la construcción de 3 nuevas galeras, con un área total de 6,000 metros cuadrados. El alquiler de estas galeras para finales de año se reflejó positivamente en los ingresos y en la utilidad de la Zona Procesadora correspondientes al año 2008. La utilidad neta para el año 2008 fue de B/. 241,000 superior a la del año anterior, que ascendió a B/. 175,000.

Hotelería
Los ingresos totales de los hoteles para el año 2008 ascendieron a B/. 9,340,000, lo cual representó un incremento del 48.84% sobre los del año anterior, que fueron de B/. 6,275,000. En estos ingresos se incluyen B/. 1,738,000 correspondientes al nuevo Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colon, Bocas del Toro, que inició operaciones en el mes de junio de 2008. En la ciudad de Panamá la capacidad hotelera que existe todavía resulta insuficiente para alojar a la gran cantidad de visitantes que están llegando. Por esta razón los niveles de ocupación en nuestros dos hoteles ubicados en la cuidad de Panamá, se mantuvieron altos en el año 2008. Durante el año 2008 la operación de los hoteles produjo una utilidad neta de B/. 1,752,000, lo cual representó un incremento del 18.54% sobre las del año anterior que fueron de B/. 1,478,000. La razón por la cual el incremento en las utilidades fuera inferior al de los ingresos, obedeció a que el nuevo Hotel "Playa Tortuga" reflejó una pérdida proyectada de

B/. 742,000. Esto ocurrió debido a que los gastos de preapertura del hotel no pudieron ser diferidos según las normas contables. Además, para finales de año 2008 ocurrieron en Bocas del Toro fuertes lluvias que afectaron la ocupación del hotel.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2008 los ingresos de la actividad de los restaurantes fueron de B/. 9,727,000, lo cual representó un incremento del 11.19%, sobre los del año anterior que ascendieron a B/.8,748,000. Las utilidades netas de los restaurantes para el año 2008 sumaron B/. 496,000, lo cuál representó una baja del 11.9% sobre las del año anterior, que fueron de B/. 563,000.

Los resultados indicados anteriormente corresponden a cuatro restaurantes Friday's que operan en la ciudad de Panamá y uno en la ciudad de David. Además, somos dueños del 50% de la empresa que opera tres restaurantes en la ciudad de Bogotá, Colombia. Los restaurantes que operan en Colombia reflejaron una pérdida de B/. 166,000 durante al año 2008, resultado de una baja en sus ingresos debido a la situación económica en ese país, y por pérdidas cambiarias ocasionadas por la variación del valor del Peso al compararlo con el Dólar.

D. Análisis de Perspectivas

A partir del mes de agosto del año 2008 los indicadores están reflejando una desaceleración en el crecimiento económico de nuestro país. Esta situación es el resultado de la situación económica mundial que ha continuado deteriorándose. La contracción de la demanda internacional está afectando las exportaciones de bienes y servicios de nuestro país. En el caso de las exportaciones de bienes su crecimiento se reducirá del 11% en el año 2008 al 2.4% en el año 2009. La actividad de reexportaciones de la Zona Libre de Colón se reducirá del 13.5% en el año 2008 al 5.% en el año 2009. En el caso de las exportaciones de servicios se espera una disminución del 13.9% en el año 2008 al 5.3% en el año 2009, afectando el tonelaje de los barcos que cruzan el canal que se reducirá y el volumen de turistas que visitaran el país.

La recesión global también está impactando negativamente a la industria financiera panameña. El crédito bancario se ha restringido y los intereses han aumentado incrementando los costos financieros. Como resultado de esta situación se afectará el consumo y el desarrollo de nuevos proyectos de inversión.

Según las proyecciones de INDESA para el año 2009 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) se reducirá al 3.9%. El consumo privado crecerá en el año 2009 en 5.5%; la formación de Capital Fijo en 14%; y las exportaciones en 3.9%. Se estima que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) crecerá el 4% durante al año 2009 y la tasa de desempleo total se ubicará en el 5.5%.

Para el año 2009 el crecimiento de la industria de la construcción en general se estima en 9.4% lo cual refleja un descenso sobre los índices de crecimiento reflejados en los tres últimos años. En el año 2006 la construcción creció en 27.1%, en el 2007 aumentó en 32.7% y en el 2008 el 26.6%. Se estima que la actividad de construcción de viviendas se desacelerará al 10% durante el año 2009, resultado de la contracción en la demanda de viviendas de alto costo y por las limitaciones que se están dando en el

otorgamiento de créditos para financiar estas construcciones tanto para los promotores como para los clientes. Sin embargo, para el 2009 y los próximos dos años se proyecta un incremento del 30% en la construcción de infraestructuras, tales como, carreteras, puertos, plantas de generación eléctrica y trabajos relacionados con la ampliación del Canal.
La actividad turística que tuvo un crecimiento del 19% en el año 2008, se estima que reducirá su crecimiento al 10% durante el año 2009, afectado por la disminución en la llegada de visitantes estadounidenses y europeos.
El crecimiento del PIB del 3.9% proyectado para el año 2009 es bajo al compararlo con el crecimiento de los años anteriores, que fue de 11.8% en el 2007 y de 9.2% en el 2008. Considerando que tres de las actividades económicas que desarrolla el Grupo UNESA (viviendas; hoteles y restaurantes) están relacionadas con la construcción y el turismo, es posible que nuestro crecimiento se reduzca a corto plazo. Sin embargo, proyectamos un crecimiento muy positivo para el año 2009, considerando que parte de los resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior.
En consideración a las limitaciones que se están dando en el otorgamiento de créditos bancarios, resultado de los problemas financieros internacionales, hemos revisado nuestra estrategia financiera para el año 2009. Nuestro objetivo para este año será maximizar los ingresos de las unidades de negocios, aunque para lograrlo debamos reducir nuestros márgenes de utilidades. Además, mantendremos un alto nivel de liquidez, para asegurar el cumplimiento de todos nuestros compromisos. Esta medida pudiera incrementar nuestro el costo financiero, al no utilizarse el exceso de liquidez para reducir el monto de la deuda pendiente con lo cual reduciríamos las sumas que pagamos en intereses.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2009 son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2008 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2009 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 95,760,000, lo cual representará un incremento del 18.51% sobre los del año anterior. Los ingresos que reflejarán mayor crecimiento durante el año 2009 serán los de la unidad de Vivienda, al lograrse entregar los proyectos cuya construcción se atrasó durante el año anterior, destacándose el proyecto de edificios de "Hyde Park". De realizarse el total de los ingresos que estamos proyectando, la utilidad neta antes de impuestos para el año 2009 estimamos que podría ser de B/. 12,976,000, lo cual representará un incremento del 33.39% sobre la del año 2008. Las utilidades de la unidad de Vivienda son las que proyectamos tendrán mayor efecto en el aumento del total de las utilidades antes de impuestos. Esto ocurrirá al incrementarse la entrega de las viviendas en los proyectos donde se habían atrasado las construcciones, y por mejorarse los márgenes de utilidad al reducirse los costos de los materiales. La utilidad neta después de

impuestos proyectada para el año 2009, dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales, como lo son las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales; y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación que están exentas del pago de impuestos sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, la utilidad neta después de impuestos para el año 2009 las proyectamos en aproximadamente B/. 10,200,000.

Construcción y Venta de Viviendas

Para el año 2009 estimamos un incremento del 3% en la cantidad de nuevas viviendas que nos reservarán los clientes. Lo que se refleja como venta de viviendas en nuestros informes corresponde a las unidades que fueron entregadas a los clientes. Consecuentemente, el valor de las viviendas que proyectamos como ventas para el año 2009, corresponden tanto a viviendas que fueron reservadas durante ese año así como el anterior. Resultado de los atrasos que tuvimos en la construcción del proyecto de edificios "Hyde Park", apartamentos que debieron entregarse en el año 2008 por un valor estimado de B/. 9,000,000, serán entregados durante el 2009 por lo que se reflejarán como ventas de este año.

En el año 2009 estaremos construyendo nueve urbanizaciones y dos complejos de Edificios, con valores de venta entre los B/. 22,000 y hasta B/. 160,000 por unidad de vivienda. El 82% de los proyectos que construiremos corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Durante el año 2009 construiremos dos nuevas urbanizaciones "Cumbres del Norte" y "Quintas del Lago", ubicadas en un desarrollo urbanístico de mas de 300 hectáreas que hemos denominado "Ciudad del Lago". Los proyectos de viviendas que construiremos durante el año 2009 estarán ubicados en la ciudad de Panamá; en el sector de la 24 de Diciembre; las Cumbres y en la Chorrera.

Consideramos que nuestros estimados de nuevas reservaciones de viviendas, las cuales posteriormente se convierten en ventas, pudieran afectarse en el 2009 en el caso de que los Bancos Hipotecarios modifiquen las condiciones para la aprobación de los financiamientos a los clientes. De darse el caso, y con miras a facilitar la venta de nuestras viviendas hemos estamos diseñando programas de apoyo financiero al cliente, los cuales iremos implementando en la medida que las condiciones lo ameriten. Uno que ya estamos ofreciendo es el "Plan 3 de SUCASA", que es un programa de responsabilidad empresarial donde la empresa participante y SUCASA apoyan al empleado a completar el abono inicial requerido para la compra de su vivienda.

Proyectamos que los márgenes de rentabilidad de nuestras viviendas mejorarán durante el año 2009, resultado de la disminución en los costos de los materiales que se está dando consecuencia de la desaceleración económica mundial que está afectando el desarrollo de la industria de la construcción.

Para el año 2009 proyectamos un incremento del 33.9% en nuestros ingresos por venta de viviendas, lo cual está reflejando el ingreso de algunas viviendas que debieron ser entregadas el año anterior. Estimamos que nuestro ingreso por ventas de viviendas será de aproximadamente B/. 52,343,000 para el año 2009. Durante el año

2009 proyectamos entregar alrededor de 994 unidades de vivienda, con un valor promedio de B/. 52,650, atendiendo las necesidades de nuestro mercado tradicional que ha sido los niveles de ingresos económicos medios-bajos. CONVIVIENDA informó que el 70% de las viviendas vendidas el año 2008 por sus empresas afiliadas, tenían precios inferiores a los B/. 80,000.

Para asegurar a mediano plazo los ingresos de la unidad de viviendas, se requiere adquirir una parcela de terreno en la cuidad de Panamá, para construir un proyecto de edificios que reemplace a "Hyde Park" cuyos apartamentos se completarán de entregar durante el año 2009.

Las utilidades en operaciones, antes de los gastos indirectos, para la venta de viviendas los proyectamos en B/. 6,418,000 para el año 2009, resultado del incremento en la entrega de viviendas y por la mejoría en los márgenes de rentabilidad.

Equipos

El crecimiento de las inversiones en la construcción de infraestructuras se mantiene alto el país por lo que existe una demanda por equipos. Lo que se ha deteriorado son las condiciones que ofrecen los bancos para el financiamiento de la compra de nuevos equipos pesados. Además, al reducirse la construcción de proyectos de viviendas de niveles altos es posible que queden equipos disponibles que pudieran ofrecerse a terceros,, por lo que para el año 2009 proyectamos una disminución en la venta de nuevos equipos. Hemos actualizado el nivel de equipos que debemos mantener en inventario y en base a ello promoveremos la venta de los excedentes y reduciremos las compras. Sin embargo, para el año 2009 proyectamos un aumento en la actividad de alquiler de equipos.

Tenemos proyectado la ampliación de las facilidades que mantenemos en Cerro Viento, con el fin de atender eficientemente los servicios de mantenimiento que requieren los equipos vendidos.

Estimamos que los ingresos por venta y alquiler de equipos para el año 2009, serán de aproximadamente B/. 19,200,000, muy similares a los del año 2008.

La utilidad en operaciones, la cual no incluye los gastos indirectos, para la actividad de alquiler y venta de equipos la proyectamos en B/. 1,120,000, para el año 2008.

Restaurantes

La actividad turística y el crecimiento económico, continuará beneficiando el consumo de nuestros restaurantes Friday`s. Para el año 2009 estimamos que los ingresos de nuestros restaurantes serán de B/. 10,470,000 lo cual representará un incremento del 7.64% sobre los del año anterior. Este aumento refleja los ingresos proyectados para los cinco restaurantes que operamos en la República de Panamá. Estamos contemplando la construcción de un nuevo restaurante Friday´s, en la Ciudad de Panamá.

La utilidad en operaciones, la cual no incluye los gastos indirectos, para los restaurantes que operamos en Panamá la estimamos en B/. 933,000 para el año 2009, superior a las del año anterior. Estas utilidades se afectarán por los resultados de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S.A., la cual opera los restaurantes Friday´s en Colombia, y donde somos dueños del 50%. Esta actividad ha sido deficitaria por lo que estamos negociando la venta de nuestra participación en dicha empresa.

Durante el año 2009 realizaremos trabajos de remodelación en el restaurante Friday´s ubicado en el Dorado, los cuales financiaremos con los excedentes del flujo de caja de los restaurantes. Estos trabajos debemos realizarlo en nuestros restaurantes para adecuarlos a la nueva imagen que quiere proyectar la franquicia Friday"s a nivel mundial. La utilidad en operaciones se afectará por estos costos y por el hecho de que el restaurante permanecerá cerrado por varios días, lo cual afectará sus ingresos.

Hotelería

El turismo es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos ocho años, y proyectamos que continuará incrementándose pero a un ritmo más moderado en el año 2009. Actualmente existe escasez de cuartos de Hoteles para atender la demanda de los turistas que visitan nuestro país. Como resultado de esta situación proyectamos que los niveles de ocupación de nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá se mantendrán altos. Sin embargo, la situación del hotel "Playa Tortuga", ubicado en Bocas del Toro es diferente, por ser su clientela más turística. Con el fin de promover la ocupación del Hotel de Bocas, implementaremos durante el año 2009 la unidad de Operador Turístico que ofrecerá paquetes turísticos para los visitantes.

En el año 2009 desarrollaremos un programa de remodelación y actualización de las habitaciones de nuestros hoteles ubicados en Amador y El Dorado, lo cual financiaremos con nuestro propio flujo de caja. Además, hemos completado los diseños y planos para la construcción de un anexo en el Hotel de Amador, previendo un incremento en la demanda por habitaciones resultado de la próxima apertura del Museo Gheri; el desarrollo de actividades en Howard; Ciudad del Saber y por la ampliación del Canal.

Los ingresos totales para nuestros hoteles proyectados para el año 2009, los estimamos en B/. 10,256,000, lo cual representará un incremento del 11.7% sobre los del año anterior. Este aumento se produce debido principalmente a que durante el año 2009 el hotel de "Playa Tortuga" operará durante todo el año, a diferencia del año anterior que estuvo abierto solo partir del mes de junio.

La utilidad neta en operaciones para los hoteles, la cual no incluye los costos indirectos, la proyectamos en B/. 1,795,000 para el año 2009. Esta cifra es superior a la utilidad realizada en el año 2008 que fue afectada por los costos de apertura, y entrenamiento del personal del nuevo Hotel Playa Tortuga.

Financiera

Para el año 2009 se espera una reducción en los créditos personales que otorga el sistema Bancario Panameño, lo cual incrementará la demanda de estos préstamos a las empresas financieras. Sin embargo, seremos muy cautelosos en la aprobación de nuevos créditos personales, para evitar incrementar los índices de morosidad de nuestra cartera, el cual lo hemos mantenido en el 3% desde el año 2007. Durante el año 2009 estaremos desarrollando nuevos productos financieros con el fin de apoyar la venta de nuestras viviendas y equipos, en el caso de que se endurezcan las condiciones de los bancos que tradicionalmente lo financian. Lo que buscamos con esa estrategia es apoyar los ingresos del grupo, sin afectar su liquidez.

Proyectamos que para el año 2009 los ingresos de la "Central de Préstamos INCASA", serán de B/. 981,000, muy similares a los del año 2008.

La utilidad en operaciones, la cual no incluye los costos indirectos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/. 351,000 para el año 2009.

Zona Procesadora

En el año 2007 el Comité de Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Organización Mundial del Comercio (OMC), aceptó extender hasta el año 2015 el régimen de Zonas Procesadoras para la exportación de Panamá. Con esta medida los incentivos otorgados por la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que quedarían sin efecto a partir del 31 de diciembre del año 2009, se mantendrán vigentes has el año 2015. Como resultado de esta medida y, considerando la cantidad de industrias que han mostrado interés en instalarse en nuestra Zona Procesadora, terminamos en junio del año 2008 la construcción de tres galeras adicionales en PANEXPORT.

Los ingresos totales proyectados para el año 2009 los estimamos en B/. 899,000, lo cual representará un incremento del 44.72% sobre los del año anterior. Este aumento está reflejando al alquiler de las nuevas galeras construidas en el año 2008.

La utilidad en operaciones, la cual no incluye los costos indirectos, para la Zona Procesadora de Exportación la proyectamos en B/. 332,000 para el año 2009.

Centro Comerciales

Para el año 2009 no se contempla la construcción de ningún nuevo Centro Comercial. Hemos diseñando la ampliación de nuestro centro comercial de "Plaza Mayorca" para atender la demanda de un cliente importante, cuya construcción dependerá de obtenerse el financiamiento requerido. Proyectamos que los ingresos para el año 2009 serán de B/. 1,295,000, muy similares a los del año anterior.

La utilidad en operaciones, la cual no incluye los costos indirectos, por el alquiler de nuestros locales comerciales la estimamos en B/. 331,000 para el año 2009.

Inversiones

Para el año 2009 tenemos proyectos nuevos que pudiéramos desarrollar por un valor total de B/. 13,000,000, correspondientes a la compra de un nuevo terreno para reemplazar el proyecto de edificios de "Hyde Park"; la expansión del hotel de Amador; la instalación de un nuevo restaurante Friday´s en la ciudad de Panamá; la ampliación de las facilidades de venta de equipos (COAMCO) y del centro comercial de "Mayorca Park.

El desarrollo de estos nuevos proyectos dependerá de que los ingresos de las diferentes unidades de negocio se mantengan positivos y además se obtengan los financiamientos bancarios requeridos.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerá de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2009 y no como metas específicas por lograr.

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 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 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, y el Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrán vigentes hasta el año 2015.

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. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. — **PRESIDENTE**

Panameño
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5433
Ingeniero Civil
Universidad de Santa Clara, California.
Miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.
Presidente de Productos Panameños, S.A.
Presidente Banco Panamá
Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Dr. Raúl Orillac

VICEPRESIDENTE
Panameño
Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934
Apartado Postal: 0816-01707
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 223-9746
Doctor en Cirugía Dental
Georgetown University, Washington D.C.
Clínica Arango Orillac

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO
Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5466
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Director Club Kiwanis de Panamá
Director del Patronato de Panamá Viejo
Director Asociación Nacional de Conciertos.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

TESORERO
Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5411
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington, D.C.
Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Miembro de la directiva de la Campaña de Promoción Arquidiocesana
Director de Banco Panamá

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR
Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938
Apartado Postal: 0819-09851
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 260-0539
Licenciado en Administración de Empresas
Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR
Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Bachiller en Ciencias
Maestría en Ciencias.
Arkansas University, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque Jr. **DIRECTOR**
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de Créditos y Servicios, S.A.
Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Miembro del Comité de INCAE
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de Pennsylvania.
Director y Vicepresidente de Metrobank.
Presidente Instituto de Gobierno Corporativo

Ing. José Roberto Quijano Durán **DIRECTOR**
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida

Fernando A. Cardoze García de Paredes **DIRECTOR**
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Apartado Postal: 832-902

	World Trade Center **Teléfono: 205-1710** **Licenciado en Administración de Empresas** **Boston College, Massachussets.** **Maestría, Administración de Empresas, especialización en Finanzas** **Tulane University, New Orleans, Louisiana** **Vicepresidente Inversiones Wall Street Securities**
Francisco J. Linares Ferrer	**DIRECTOR SUPLENTE** **Nacionalidad: Panameño** **Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969** **Apartado Postal: 083200232** **World Trade Center, Panama, R.P.** **Teléfono: 265-7777** **Licenciatura en Filosofía y Economía** **University of Notre Dame, South Bend, Indiana.** **Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.** **Tulane University, New Orleans, Louisiana.** **Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan** **Miembro del Colegio Nacional de Abogados** **Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.**
Eduardo Esteban Duran Jeager	**DIRECTOR SUPLENTE** **Nacionalidad: Panameño** **Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954** **Apartado Postal: 0832-00373** **World Trade Center** **Telefóno: 269-9911** **Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas** **Universidad de Panamá** **Licenciatura Ciencias Políticas** **Florida State University** **Abogado – Abogados Mercantiles** **Miembro del Colegio Nacional de Abogados** **Miembro American Chamber of Comerce** **Miembro Association of The United States Army**
Raúl E. Delvalle H.	**DIRECTOR SUPLENTE** **Nacionalidad: Panameño** **Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939** **Apartado Postal. 0843-00219** **Teléfono: 269-0690** **Licenciado en Administración de Empresas** **Tulane University, New Orleans, Louisiana**

	Presidente Inversiones Delvalle, S.A. **Presidente Fundación Benéfica Lefevre** **Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.** **Director Grupo Medcom, S.A.**
	EJECUTIVOS:
Ing. Guillermo E. Quijano Jr.	**PRESIDENTE EJECUTIVO** **Ver sección de Directores y Dignatarios** **Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades del grupo UNESA.**
Lic. Francisco J. Linares B.	**VICEPRESIDENTE** **Ver sección de Directores y Dignatarios** **Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.**
Ing. Guillermo E. Quijano Durán	**VICEPRESIDENTE** **Ver sección de Directores y Dignatarios** **Es la persona responsable por la promoción y desarrollo de las actividades de hospitalidad (hoteles y restaurantes) y otras no tradicionales, tanto a nivel local como internacionalmente.**
Ing. Miguel Sierra	**GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS** **Ingeniero Industrial** **Universidad Tecnológica.** **Maestría en Administración de Empresas** **ULACIT** **Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas.**
Sr. José A. Delvalle	**GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS** **Técnico en Ingeniería Electrónica** **R.C.A. Institute, New Jersey** **Asesor de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces (ACOBIR).** **Miembro del Consejo Nacional de Promotores de Vivienda (CONVIVIENDA).** **Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de las viviendas. Además, de atención y servicio a los clientes de vivienda.**
Ing. Enrique Asensio	**GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO** **Ingeniero Civil** **Universidad Santa María la Antigua (USMA)**

	Master en Construction Management **University of Florida** **Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen, y de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos.**
Ing. Álvaro Palacios	**GERENTE DE PRODUCCIÓN** **Ingeniero Civil** **Universidad Nacional** **Post Grado en Administración de Empresas** **Universidad Santa María la Antigua (USMA)** **Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.**
Lic. Adalberto Ferrer	**GERENTE DE RESTAURANTES** **Licenciado en Administración y Economía** **Florida State University, Florida** **Maestría en Administración de Empresas** **Nova University, Panamá** **Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday´s que operan en la República de Panamá y Colombia.**
Lic. Fernando Machado	**GERENTE DE HOTELES** **Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas** **Texas University. Austin, Texas** **Maestría en Administración de empresas** **Nova Southeastern University** **Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn´s & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.**
Ing. José Roberto Quijano Durán	**GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO** **Ver sección de Directores y Dignatarios** **Está a cargo del alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.**
Lic. Raúl de la Barrera	**GERENTE DE CRÈDITO Y COBRO** **Licenciado en Finanzas** **Universidad Santa María la Antigua (USMA)** **Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios**

	Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.
Lic. Aída Michelle de Maduro	**GERENTE CENTROS COMERCIALES** **Licenciada en Administración de Empresas** **Maestría en Administración de Empresas** **Mankato State University, Minnesota, U.S.A** **Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).** **Coordina la venta de los apartamentos de los edificios construidos por la empresa.**
Lic. Eric Herrera	**GERENTE ADMINISTRATIVO** **Licenciado en Contabilidad** **Universidad de Panamá** **Contador Público Autorizado** **Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.**
Lic. Víctor I. Espinosa	**GERENTE FINANCIERO** **Licenciado en Finanzas, USMA** **Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.** **Maestría Administración de Negocios.** **Universidad Latina de Panamá** **Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.**
Arq. José Raúl Varela	**GERENTE DE COMPRAS** **Arquitecto** **Universidad de Panamá** **Licenciado en Turismo, ULACIT** **Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.**
Licda. Martha Rodríguez	**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS** **Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/ Panamá.** **Licenciada en Psicología** **Universidad Santa María la Antigua.** **Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido**

	por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.
Lic. Mónica Quijano de Martínez	**GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS** **Licenciada en Arte y Diseño** **Hood College, Maryland** **Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en *nuestros proyectos de viviendas.***
Lic. Arisema de González	**GERENTE DE SISTEMAS** **Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas** **Universidad Santa María La Antigua** **Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.**
AUDITORES:	**KPMG Peat Marwick** **Apartado Postal 0816-1089** **Panamá 5, R. de Panamá.** **Teléfono: 263-5677** **Telefax: 263-9852** **Internet: www.kpmg.com.pa** **Socio a cargo: Ezequiel Tem**

COMPENSACIONES: Durante el año 2008 se pagaron a los Directores la suma de B/. 9,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, un ejecutivo que es también director de UNESA recibió B/. 6,000, como dietas de Caribbean Franchise (restaurantes Friday´s). Además, dos ejecutivos que son directores de UNESA, recibieron B/. 6,000 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn´s & Suites).
A los ejecutivos se les pagó en el año 2008 la suma de B/. 1,153,575, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS: El promedio de empleados durante el año 2008 fue de 1,106 personas. De este total 76 trabajan en la administración; 310 trabajan en los restaurantes; 223 en los Hoteles; 135 en alquiler y venta de equipo; 36 en financiamientos; 55 en venta de viviendas; 30 en mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 241 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la

mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS

ACCIONISTAS:

GRUPO DE ACCIONES	ACCIONES		ACCIONISTAS	
	NUMERO	%	NUMERO	%
1 a 500	15,256	0.29	72	49.66
501 a 1,000	10,159	0.20	14	9.7
1,001 a 2,000	16,279	0.31	10	6.8
2,001 a 5,000	42,091	0.81	12	8.3
5,001 a 30,000	195,258	4.00	16	11.77
30,001 a 2,000,000	2,542,360	49.05	20	13.7
2,000,001 a 2,500,000	2,360,981	45.34	1	0.07
TOTALES	5,182,384	100	145	100

V. PARTES RELACIONADAS: UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S.A. la cual es dueña de los restaurantes Friday´s que operan en la ciudad de Bogotá, Colombia.
UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de Agroganadera Río Caimito, S.A. la cual se dedica a actividades ganaderas y a la venta de tierras en el sector de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera.

VI. TRATAMIENTO FISCAL: De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247, del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y o la Ley # 31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del Impuesto sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y los bonos corporativos emitidos por dicha empresa que fueron vendidos a través de la bolsa de valores, están exentos del pago del impuesto sobre la renta, por lo que sus tenedores no tienen que incluir en sus declaraciones de renta los intereses ganados.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones

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

Acciones comunes	5,119,856	B/. 19.50	B/.99,837,192.

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: 62,528.
Acciones tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 1,000,000.
En la Asamblea Anual de Accionistas del día 13 de mayo de 2008, se autorizó a la Junta Directiva emitir la totalidad de las acciones tipo B como acciones preferidas y además definir sus condiciones, tales como: series a emitir, precio y dividendos a pagar.

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US$. 40,000,000.	B.V.P.
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US$. 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) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 32,487,000.

(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. 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 del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas

que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 5,913,037.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, mas un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 12,000,000.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 10,000,000. Estos VCN`s serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN`s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2008 el valor total de los VCN`s emitidos y en circulación era de US$. 5,000,000.

(5) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 5,000,000. Estos VCN`s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN`s privados. Cada serie de VCN`s que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN`s en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos VCN´s en circulación por un monto de US$. 5,000,000.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN`s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN`s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN`s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de VCN`s en circulación sumaba US$. 5,500,000.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Ventas totales	76,541,277.	80,786.938.	68,519,516.	50,075,930.
Otros Ingresos de operaciones	3,704,850.	3,510,540	2,840,627.	2,798,227.
Margen Operativo (1)	13.53%	16.02%	17.48%	14.53%
Gastos Generales y Administrativos	17,151,611.	14,015,892.	11,843,577.	10,884,172.
Utilidad o Pérdida Neta	7,758,452.	10,553,471.	8,507,134.	4,855,674.
Acciones emitidas y en circulación	5,119,856.	5,119,856.	5,119,856.	5,119,856.
Utilidad o Pérdida por acción	B/. 1.52	B/. 2.06	B/. 1.66	B/. 0.95
Depreciación y Amortización	B. 7,378,813.	B/. 5,337,145.	B/. 4,282,128.	B/. 3,926,731.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	----0----	---0---	-----0----	-----0-----

BALANCE GENERAL	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Activo Circulante	77,122,595.	83,880,937	54,349,709.	40,709,977.
Activos Totales	227,942,386.	207,855,182.	143,817,075.	130,348,805.
Pasivo Circulante	55,431,080.	55,399,028.	43,023,595.	33,941,720.
Deuda a Largo Plazo	53,871,880.	44,258,552.	26,170,513.	29,521,422.
Capital Pagado	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	67,720,290.	63,240,448.	55,633,306.	48,829,645.
Total Patrimonio	105,241,890.	106,901,227.	72,884,230.	65,072,774.

RAZONES FINANCIERAS	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Dividendo/ Acción	*B/. 0.64*	*B/. 0.57*	*B/. 0.345*	*B/. 0.285*
Deuda Total/ Patrimonio	1.17	0.94	0.97	1.00
Capital de Trabajo	21,691,515.	28,481,909.	11,326,114.	6,768,257.
Razón Corriente	1.39	1.51	1.26	1.20
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.08	3.27	3.18	2.36

NOTAS: (1) ***El margen operativo se afecta de acuerdo con la distribución de los ingresos entre las diferentes actividades productivas del Grupo las cuales operan con márgenes diferentes.***

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Comisión Nacional de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V. PARTE

DIVULGACIÓN

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL INTERNET EN LA PÁGINA "WEBB": www.unesa.com

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estados financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

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

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

Informe de los auditores independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008, y el estado consolidado de utilidad, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

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

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

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

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

(Continúa)

KPMG, una sociedad civil panameña, es miembro de
KPMG International, una cooperativa suiza.

Opinión
En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

KPMG

16 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

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

Balance de situación consolidado

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

Activo	Nota	2008	2007
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	6,014,622	3,921,091
Depósitos a plazo fijo	4, 5	3,366,890	4,070,580
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,541,651	15,867,703
Hipotecas		1,483,631	1,240,227
Préstamos comerciales		420,281	107,791
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,630,967 (2007: B/.3,451,500)		4,454,701	4,423,660
Alquileres de locales comerciales		139,892	89,976
Partes relacionadas	4	1,222,970	1,204,635
Varias		1,539,826	910,833
		22,802,952	23,844,825
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(456,433)	(238,319)
Cuentas por cobrar, neto		22,346,519	23,606,506
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	4,852,166	7,445,431
Costos de construcción en proceso		33,798,881	15,932,932
Terrenos	13, 14, 15	39,626,475	35,596,033
Materiales, equipos y respuestos		12,237,871	10,138,670
Víveres y bebidas		158,509	90,184
Otros		464,691	422,402
Total de inventarios		91,138,593	69,625,652
Inversión en bonos y acciones, neto	4, 7, 15	37,274,859	44,429,383
Propiedades de inversión, neto	8, 13	13,385,564	11,953,983
Equipos en arrendamiento, neto	9, 18	6,392,642	6,830,595
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10, 13, 15	45,613,126	40,588,043
Franquicias,neto de amortización acumulada	11	699,795	738,313
Otros activos	12, 16	1,709,776	2,091,036
Total de los activos		227,942,386	207,855,182

El balance de situación consolidado debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 38.

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	Nota	2008	2007
Préstamos por pagar	4, 13	41,003,259	32,814,961
Terrenos por pagar	14	6,800,000	8,717,631
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4, 15	50,879,564	43,459,791
Menos costos de emisión		531,601	448,407
Bonos por pagar, neto		50,347,963	43,011,384
Cuentas por pagar:			
Proveedores		8,349,770	7,324,507
Partes relacionadas	4	2,645	1,129,106
Otras		2,445,638	1,137,523
Total de cuentas por pagar		10,798,053	9,591,136
Gastos acumulados por pagar	16	1,516,421	1,243,846
Ingresos diferidos		75,007	91,919
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		168,537	358,582
Depósitos de clientes	17	4,031,368	1,145,893
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	7,230,988	3,841,620
Impuesto sobre la renta por pagar		700,880	78,421
Total de los pasivos		122,672,476	100,895,393
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2008 y 2007.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	24,864,008	31,034,972
Utilidades no distribuidas		67,720,290	63,240,448
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		105,210,106	106,901,228
Intereses minoritarios		59,804	58,561
Total de patrimonio de los accionistas		105,269,910	106,959,789
Compromisos y contingencias	23, 24		
Total de los pasivos y patrimonio		227,942,386	207,855,182

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

Estado consolidado de utilidad

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	Nota	2008	2007
Ventas de bienes y servicios	22	76,541,277	80,786,939
Costo de las ventas	20	51,482,563	56,703,061
Ganancia bruta en ventas		25,058,714	24,083,878
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler de inmuebles y locales comerciales		1,933,507	1,982,939
Intereses ganados en financiamiento		995,190	1,065,273
Otros ingresos operacionales		776,153	462,328
Total de otros ingresos de operaciones		3,704,850	3,510,540
Gastos de ventas, generales y administrativos	19, 20	17,151,611	14,015,892
Resultado de las actividades de operación		11,611,953	13,578,526
Ingresos (costos) financieros,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		260,630	304,678
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,861,661)	(1,855,040)
Intereses pagados sobre bonos	4, 15	(1,366,339)	(2,131,065)
Amortización de costos de emisión de bonos		(290,871)	(177,545)
Dividendos ganados	4	1,230,741	1,089,737
Varios, neto		54,245	149,151
Total de costos financieros, neto		(1,973,255)	(2,620,084)
Participación en asociadas	7	(319,357)	416,207
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		9,319,341	11,374,649
Impuesto sobre la renta	21	1,549,126	821,178
Impuesto sobre la renta diferido		11,763	0
		1,560,889	821,178
Utilidad neta		7,758,452	10,553,471
Atribuible a:			
Accionistas de la controladora		7,757,209	10,551,716
Intereses minoritarios		1,243	1,755
Utilidad neta		7,758,452	10,553,471
Utilidad neta por acción		1.52	2.06

El estado consolidado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 38.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

		Atribuible a Accionistas de la Controladora							
	Nota	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios	Total del patrimonio
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	10,551,716	10,551,716	1,755	10,553,471
Dividendos declarados		0	0	0	0	(2,944,572)	(2,944,572)	0	(2,944,572)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta		0	0	0	26,466,662	0	26,466,662	0	26,466,662
Saldo al 31 de diciembre de 2007		12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	58,561	106,959,789
Utilidad neta - 2008		0	0	0	0	7,757,209	7,757,209	1,243	7,758,452
Dividendos declarados		0	0	0	0	(3,277,367)	(3,277,367)	0	(3,277,367)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	7	0	0	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)
Saldo al 31 de diciembre de 2008		12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910

El estado consolidado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 38.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	2008	2007
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	7,758,452	10,553,471
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	293,262	288,983
Depreciación	7,378,813	5,337,145
Amortización de costos de emisión de bonos	290,871	177,545
Amortización de franquicia	38,518	39,057
Costos financieros, netos	1,973,255	2,620,084
Gasto de impuesto sobre la renta	1,562,064	821,178
Pérdida (ganancia) en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	12,199	(341,623)
Participación en resultados de asociadas	319,357	(416,207)
	19,626,791	19,079,633
Cambio en cuentas por cobrar	1,571,995	(754,619)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(586,935)	(66,178)
Cambio en inventarios	(20,466,727)	(9,776,361)
Cambio en otros activos	419,206	316,938
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(1,254,219)	(943,892)
Cambio en gastos e impuestos acumulados por pagar	693,798	(429,524)
Cambio en otros pasivos	2,506,261	(782,533)
	2,510,170	6,643,464
Impuesto sobre la renta pagado	(507,159)	(1,971,303)
Intereses pagados	(5,564,249)	(4,623,979)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación	(3,561,238)	48,182
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	995,190	453,829
Dividendos recibidos	1,230,741	1,089,737
Adquisición de propiedades de inversión	(1,778,022)	(11,137)
Adquisición de equipos en arrendamiento	(2,118,536)	(4,904,650)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(10,081,267)	(13,533,287)
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	568,102	1,045,951
(Aumento) disminución en depósitos a plazo fijo	703,690	(2,770,580)
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	1,739,573	806,850
Pagos por adquisición de bonos y acciones	(179,978)	(2,259,850)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	(1,144,796)	345,454
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	(10,065,303)	(19,737,683)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(35,821,322)	(45,497,476)
Producto de obligaciones bancarias	47,398,988	52,137,616
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	16,953,000	27,534,000
Bonos redimidos	(9,533,227)	(12,243,188)
Dividendos pagados	(3,277,367)	(2,944,572)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	15,720,072	18,986,380
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	2,093,531	(703,121)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	3,921,091	4,624,212
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6,014,622	3,921,091

El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 38.

(1) Constitución y operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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

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

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 16 de marzo de 2009.

(b) *Bases de medición*
Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que son mantenidas a sus valores razonables.

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

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

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

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) *Principios de consolidación*

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

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

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

(b) Instrumentos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(c) Inmuebles, mobiliario y equipo

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

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

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

(iv) Depreciación

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

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

(d) Propiedades de inversión

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

(e) Activo intangible

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

(f) Deterioro

(i) Activos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

(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 para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.1,776,047 para el año 2008 (2007: B/.780,981).

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

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

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

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

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

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

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

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

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

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

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

(l) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

(n) *Información de segmento*

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

(ñ) *Utilidad neta por acción*

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

(o) *Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas*
A continuación se detallan ciertas nuevas normas, modificaciones a las normas e interpretaciones, la cuales no son efectivas para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, y por lo tanto no han sido aplicadas por la Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- La NIIF 8 *Segmentos Operativos* introduce el "enfoque gerencial" a la información por segmentos. La NIIF 8 es obligatoria para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2009 y requerirá un cambio en la presentación y revelación de la información de los segmentos, con base en los informes internos que son regularmente revisados por "la máxima autoridad en la toma las decisiones operativas" para evaluar el desempeño de cada segmento y para asignar a éstos los recursos. Esta norma no tendrá efecto en la utilidad neta ni en el patrimonio reportado por la Grupo.

- NIC 1 Revisada *Presentación de Estados financieros consolidados* (2007) introduce el término "utilidades integrales" que muestra los cambios en el patrimonio durante el período, diferentes de aquellos que sean cambios que resultan de transacciones con los propietarios, en su calidad de propietarios. La utilidades integrales podrán ser presentadas en un solo estado de utilidades integrales (combinando efectivamente tanto el estado de ingresos y todos los cambios en el patrimonio que no sean de los propietarios, en un solo estado), o en un estado de ingresos y un estado separado de utilidades integrales. La NIC 1 Revisada es obligatoria para los estados financieros consolidados del Grupo del 2009, y se espera que tenga un impacto significativo en la presentación de los estados financieros consolidados ya que la Grupo espera proveer los ingresos integrales en un solo estado de ingresos integrales para sus estados financieros consolidados de 2009.

- NIC 23 Revisada *Costos de Financiamientos,* elimina la opción de llevar a gastos los costos de financiamiento y requiere que una entidad capitalice los costos de financiamientos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que califique, como parte del costo de ese activo. De acuerdo con los requerimientos de transición, la Grupo aplicará la NIC 23 Revisada a los activos que califiquen para los cuales la capitalización de los costos de financiamientos se inicie con posterioridad a la fecha de efectividad de la norma. Por lo tanto, no habrá un impacto en los períodos anteriores en los estados financieros consolidados del Grupo.

- Modificación de la NIC 27 *Estados financieros consolidados y Separados* (2008), requiere que se contabilicen los cambios en los intereses sobre la propiedad de una subsidiaria que ocurran sin la pérdida de control, reconociéndose como una transacción de patrimonio. Cuando el Grupo pierda el control de una subsidiaria, cualquier interés retenido en la antigua subsidiaria será medido al valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas. Los cambios en la NIC 27 serán obligatorios para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2010 y no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

- Modificaciones a las NIC 32 y NIC 1 *Presentación de Estados financieros consolidados – Instrumentos Financieros con Opciones de Venta y Obligaciones que Surgen de la Liquidación,* requiere que los instrumentos con opción de venta por parte del emisor y los instrumentos que impongan a la entidad una obligación de entregar a otra parte una participación proporcional de activos netos de la entidad solo en circunstancias de una liquidación, sean clasificados como patrimonio si se llenan ciertas condiciones. Las modificaciones, que serán obligatorias para los estados financieros consolidados de la Grupo del 2009 con aplicación retroactiva requerida, no se espera que tenga un impacto importante en los estados financieros consolidados.

  La Junta de Normas de Contabilidad Internacional hizo algunas modificaciones a las normas existentes como parte de un proyecto de mejoras anuales. Las fechas efectivas de estas modificaciones varían de acuerdo a la norma particular y muchas serán aplicables a los estados financieros consolidados de la Grupo del 2009. La Grupo no espera que estas modificaciones tengan un impacto importante en los estados financieros consolidados.

- Modificaciones a la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición – Partidas de Cobertura Elegibles,* aclara la aplicación de los principios existentes que determinan si un riesgo específico o porción de los flujos de efectivo son elegibles para ser designados en una relación de cobertura. Las modificaciones serán obligatorias para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2010, con el requerimiento de su aplicación retroactiva. La Grupo está en la actualidad en el proceso de evaluar los efectos potenciales de estas modificaciones.

- IFRIC 16 *Coberturas de una Inversión Neta en una Operación Extranjera,* aclara que:

  - la cobertura de inversiones netas puede ser aplicada solamente a las diferencias de cambio extranjero que se originen entre la moneda funcional de una operación extranjera y la moneda funcional de una entidad matriz y sólo por una cantidad igual o menor que el activo neto de la operación extranjera.
  - El instrumento de cobertura puede ser mantenido por cualquier entidad dentro de la Grupo, excepto la operación extranjera que se está cubriendo.
  - Al momento de la disposición de una operación cubierta, la ganancia o pérdida acumulada en el instrumento de cobertura que fue considerado como efectivo, se reclasifica al estado de ganancias o pérdidas.
    La interpretación permite a una entidad que utiliza el método de consolidación paso a paso una elección de política contable para determinar el ajuste acumulativo de cambio de moneda que es reclasificado al estado de ganancias o pérdidas al momento de la disposición de una inversión neta, si se utiliza el método directo de consolidación. La IFRIC 16 que es obligatoria para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2009, se aplica prospectivamente a las relaciones de cobertura existentes de la Grupo y las inversiones netas. La Grupo no espera que estas modificaciones tengan un impacto importante en los estados financieros consolidados.

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	31 de diciembre 2008	2007
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	1,306,949	732,877
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	119,313	0
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	0	341,391
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	1,729,496	0
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	1,430,214	1,366,580
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	794,794	800,934
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	297,576	278,975
Otras	130,600	124,726
	1,222,970	1,204,635
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	27,708,253	33,656,917
Banco Panamá, S. A.	2,000,000	0
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	1,000,000	4,173,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	1,380,780	0
Cuentas por pagar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	0	1,126,461
Otras	2,645	2,645
	2,645	1,129,106
Compensaciones pagadas a directores y Gerencia clave	1,175,575	979,906
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	315,118	144,835
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	14,490	0
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	1,080,152	978,399

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

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,285,126	2,380,489
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	1,729,496	1,540,602
	6,014,622	3,921,091

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

Banco	Vencimiento	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,366,580
Global Bank, S. A.	Enero 3, 2009	154,000	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	Enero - Febrero 2009	1,782,676	2,550,000
		3,366,890	4,070,580

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,035,549	10,213,544
Venta y alquiler de equipo	5,392,764	5,303,131
Terrenos por cobrar	585,065	0
Servicios de hotelería	501,386	330,310
Otras	26,887	20,718
	13,541,651	15,867,703

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007
No vencidas	8,867,299	11,482,419
Vencidas a 30 días	311,585	1,462,908
Vencidas a 60 días	975,110	654,321
Vencidas a mas de 90 días	3,387,657	2,268,055
	13,541,651	15,867,703

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

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

	31 de diciembre	
	2008	2007
Saldo al inicio del año	238,319	306,086
Provisión del año	293,262	288,983
Cargos contra la provisión	(75,148)	(356,750)
Saldo al final del año	456,433	238,319

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

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

	31 de diciembre	
	2008	2007
Valores disponibles para la venta	34,091,664	40,601,134
Valores mantenidos hasta su vencimiento	263,210	1,484,301
Inversiones en asociadas	2,919,985	2,343,948
	37,274,859	44,429,383

Valores disponibles para la venta
Las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se llevan al valor razonable y sus cambios se contabilizan en la sección de patrimonio. La inversión en acciones en una empresa pública local que representa aproximadamente el 81% (2007: 83%) del saldo de la cuenta fue, valuada utilizando los valores de cotización publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del ejercicio fiscal anual.

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Estos valores consisten en bonos gubernamentales, con vencimientos en 2009, con tasas de interés anual de 9%. Además, se poseen Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	31 de diciembre	
	2008	2007
Bonos del Estado Panameño	650	650
Valores comerciales negociables	0	1,225,514
Certificados de participación negociables	262,560	258,137
	263,210	1,484,301

Inversiones en asociadas
Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,919,985 (2007: B/.2,343,948). Durante el período 2008, se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial en B/.576,037 (2007: B/.149,000) y se reconocieron como resultado en participación patrimonial un total de B/.(319,357) (2007: B/.416,207).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	Propiedad	
	2008	2007
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	50%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

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

2008	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia (Pérdida)
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	3,425,494	4,033,796	(608,302)	2,704,965	(331,118)
Agroganadera Río Caimito, S. A.	6,261,644	483,304	5,778,340	2,295,907	1,152,070

2007	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia (Pérdida)
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	3,533,653	3,810,837	(277,184)	2,801,170	(57,118)
Agroganadera Río Caimito, S. A.	8,551,175	3,950,955	4,600,220	1,635,463	889,533

(8) Propiedades de inversión, neto

	Diciembre 31, 2008			Diciembre 31, 2007		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	2,784,740	12,595,333	15,380,073	2,784,740	12,622,731	15,407,471
Adición	429,666	1,348,356	1,778,022	0	11,137	11,137
Ventas y descartes	0	(22,982)	(22,982)	0	(38,535)	(38,535)
Al final del año	3,214,406	13,920,707	17,135,113	2,784,740	12,595,333	15,380,073
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,426,090	3,426,090	0	3,095,968	3,095,968
Gasto del año	0	329,971	329,971	0	339,595	339,595
Ventas y descartes	0	(6,512)	(6,512)	0	(9,473)	(9,473)
Al final del año	0	3,749,549	3,749,549	0	3,426,090	3,426,090
Saldos netos						
Al final del año	3,214,406	10,171,158	13,385,564	2,784,740	9,169,243	11,953,983

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2008 (2007: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	2008	2007
Costo		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	2,118,536	4,904,650
Ventas y descartes	(683,360)	(1,092,268)
Al final del año	13,237,147	11,801,971
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	4,971,376	3,822,901
Gasto del año	2,071,335	1,700,059
Ventas y descartes	(198,206)	(551,584)
Al final del año	6,844,505	4,971,376
Al final del año	6,392,642	6,830,595

Al 31 de diciembre de 2008 (2007: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	31 de diciembre de 2008					
	Terrenos	Edificios	Equipos	Mobiliario y equipo de restaurante	Mobiliario y otros	Total
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	0	(71,384)	(153,074)	0	(7,601)	(232,059)
Al final del año	7,545,584	27,188,680	19,547,329	8,983,588	4,909,001	68,174,182
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	366,347	4,977,507
Ventas y descartes	0	0	(152,990)	0	(392)	(153,382)
Al final del año	0	4,420,020	9,287,083	5,534,995	3,318,958	22,561,056
Saldos netos						
Al final del año	7,545,584	22,768,660	10,260,246	3,448,593	1,590,043	45,613,126

	31 de diciembre 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	9,335,942	6,102,275	3,813,076	45,186,138
Adición	346,758	6,326,337	5,485,318	1,107,442	267,432	13,533,287
Ventas y descartes	0	0	(378,132)	0	(16,319)	(394,451)
Reclasificación	0	(192,978)	0	0	192,978	0
Al final del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,255,227	4,897,141	3,944,387	2,602,554	14,699,309
Gasto del año	0	510,947	1,687,793	735,125	363,626	3,297,491
Ventas y descartes	0	0	(246,692)	0	(13,177)	(259,869)
Al final del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Saldos netos						
Al final del año	7,499,046	21,149,742	8,104,886	2,530,205	1,304,164	40,588,043

Al 31 de diciembre de 2008, el gasto de depreciación por B/.4,977,507 (2007: B/.3,297,491), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,778,279 (2007: B/.1,547,546) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,199,228 (2007: B/.1,749,945).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1,031,667	(304,298)	727,369
Adiciones	50,000	0	50,000
Amortización del año	0	(39,056)	(39,056)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1,081,667	(343,354)	738,313
Amortización del año	0	(38,518)	(38,518)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,081,667	(381,872)	699,795

(12) Otros activos

	31 de diciembre	
	2008	2007
Impuestos pagados por adelantado	330,230	711,187
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	392,614	612,478
Depósitos en garantía	177,435	78,407
Fondo de cesantía	720,591	600,058
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	1,709,776	2,091,036

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

(13) Préstamos por pagar

	31 de diciembre de 2008			31 de diciembre de 2007		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	283,333	3,716,667	4,000,000	0	0	0
Total préstamos hipotecarios	283,333	3,716,667	4,000,000	0	0	0
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	4,171	3,053	7,224	1,554,161	7,178	1,561,339
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	33,952	0	33,952	22,620	45,503	68,123
Metro Bank, S. A.	1,400,000	0	1,400,000			
Global Bank Corporation	3,958,000	0	3,958,000	2,804,711	0	2,804,711
Banco Panamá, S. A.	1,380,780	0	1,380,780	0	0	0
HSBC Bank USA	9,631,917	86,386	9,718,303	5,033,344	274,344	5,307,688
Total préstamos comerciales	16,408,820	89,439	16,498,259	9,414,836	327,025	9,741,861
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	15,005,000	0	15,005,000	10,000,100	0	10,000,100
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	4,173,000	0	4,173,000
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	2,000,000	0	2,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,500,000	0	3,500,000
HSBC Bank USA	250,000	0	250,000	0	0	0
Primer Banco del Istmo, S. A.	0	0	0	2,400,000	0	2,400,000
Total valores comerciales rotativos	20,505,000	0	20,505,000	23,073,100	0	23,073,100
	37,197,153	3,806,106	41,003,259	32,487,936	327,025	32,814,961

Préstamos hipotecarios

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

Préstamos comerciales

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2009 hasta 2010 e intereses anuales que fluctúan de 4.63% hasta 8% (2007: 5.25% hasta 7%).

Valores comerciales rotativos

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 4.5% hasta 7.5% (2007: 5.25% hasta 7%).

(14) Terrenos por pagar

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

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

El saldo al 31 de diciembre de 2008 ascendía a B/.6,800,000 y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.1,700,000 en el 2009.

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

(15) Bonos por pagar

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

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros 2008	2007
Emisión pública 2007				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	20,917,000
Emisión pública 2006				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	12,000,000	6,617,000
Emisión pública 2005				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,913,037	6,556,204
Emisión pública 2004				
Bonos del 16 de febrero de 2004 con vencimiento final el 16 de febrero de 2014 pagaderos en abonos iguales y consecutivos a capital e intereses a partir del 16 de febrero de 2004. Garantizados con 100,000 acciones categorizadas como disponibles para la venta. Redimido anticipadamente en 2008	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable	12,000,000	0	8,801,090
Emisiones privadas 2003				
Bonos del año 2003, con vencimiento en los años 2007 y 2008 pagaderos mensualmente	7.27%	2,000,000	0	7,602
Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	850,000	479,527	560,895
		74,350,000	50,879,564	43,459,791
Desglose: Vencimientos a un año			1,305,478	1,512,450
Vencimientos a más de un año			49,574,086	41,947,341
			50,879,564	43,459,791

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

Emisión 2007

(a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

(b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

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

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

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

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

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

(f) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.491,688.

Emisión 2005

(a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.

(b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

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

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.

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

(e) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.727,028 (2007: 517,154).

Emisiones 2003

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

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

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

(d) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.86,763 (2007: B/.98,860).

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.667,484 (2007: B/.589,327), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.720,592 (2007: B/.600,058) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

	31 de diciembre de 2008			31 de diciembre de 2007		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	4,970,257	5,631,052	10,601,309	3,318,941	2,394,634	5,713,575
Equipo rodante	0	924,157	924,157	0	361,755	361,755
Equipos menores	0	242,658	242,658	0	61,488	61,488
	4,970,257	6,797,867	11,768,124	3,318,941	2,817,877	6,136,818
Menos depreciación acumulada	1,703,351	1,922,411	3,625,762	824,163	858,393	1,682,556
	3,266,906	4,875,456	8,142,362	2,494,778	1,959,484	4,454,262

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

	2008	2007
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,319,142	1,817,108
Entre uno y dos años	2,629,558	1,526,545
Entre dos y tres años	1,235,047	951,727
Entre tres y cuatro	661,905	0
Entre cuatro y cinco	169,267	0
Sub-total	8,014,919	4,295,380
Menos cargos financieros	(783,931)	(453,760)
Valor presente de los pagos mínimos netos	7,230,988	3,841,620

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2008	2007
Gastos de personal	5,950,309	4,683,200
Depreciación	2,529,199	2,089,540
Publicidad y promociones	1,432,366	1,319,580
Servicios públicos	1,159,994	785,300
Reparaciones y mantenimiento	816,827	586,097
Gastos bancarios	167,388	113,559
Alquileres	351,884	320,706
Gastos legales y notariales	582,542	711,773
Impuestos	480,564	516,609
Seguridad	265,995	254,588
Seguros	158,015	139,053
Servicios profesionales	733,829	725,748
Gastos de oficina	199,330	163,101
Gastos de viaje y viáticos	330,271	240,824
Cuentas incobrables	293,262	288,983
Comisión de tarjetas	93,139	88,174
Gastos de preapertura actividad hotelera	402,784	0
Otras	1,203,913	989,057
	17,151,611	14,015,892

(20) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, los gastos de personal incurridos e incluidos dentro de los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2008	2007
Salarios	6,437,930	4,875,299
Décimo tercer mes	605,157	458,909
Vacaciones	657,913	502,880
Gastos de representación	635,328	587,414
Participación y otros incentivos	750,415	639,994
Comisiones	425,918	324,462
Seguro Social	1,037,736	720,038
Prima de antigüedad	144,622	111,742
Seguro de vida y hospitalización	96,964	90,945
Otras	493,904	333,166
	11,285,887	8,644,849

El número de empleados al 31 de diciembre 2008 era de 1,125 (2007: 801). Para el año terminado el 31 de diciembre de 2008, el gasto de personal por B/.11,285,887 (2007: B/.8,644,849), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.5,335,578 (2007: B/.3,961,649) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.5,950,309 (2007: B/.4,683,200).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2008 (igual 2007), se determinó de conformidad con el método tradicional.

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

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

	2008		2007	
	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		9,319,341		11,374,649
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	30	2,795,802	30	3,412,395
Incentivos fiscales, neto	(8)	(743,757)	(19)	(2,158,307)
Ingresos no gravables	(6)	(520,143)	(5)	(592,950)
Pérdidas en asociadas	1	116,691	1	98,562
Ajuste de consolidación, neto	(1)	(127,208)	(2)	(238,894)
Gastos no deducibles y otros	1	39,504	2	300,372
Total del impuesto sobre la renta	17	1,560,889	7	821,178

Para el año 2008, el Grupo no contó con los beneficios fiscales asociados con la actividad de construcción que mantuvo hasta 2007. Anteriormente, las ganancias derivadas de ventas de viviendas cuyo precio de venta fuese de B/.62,500 o menos, estuvieron exoneradas del pago del impuesto sobre la renta, cumplidas ciertas condiciones.

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	40,119	49,761	9,727	8,748	17,355	16,003	9,340	6,275	0	0	0	0	0	0	0	0	76,541	80,787
Costos de las ventas	30,266	38,457	7,485	6,504	11,836	10,513	1,896	1,229	0	0	0	0	0	0	0	0	51,483	56,703
Ganancia bruta en ventas	9,853	11,304	2,242	2,244	5,519	5,490	7,444	5,046	0	0	0	0	0	0	0	0	25,058	24,084
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y locales comerciales	24	189	0	0	0	0	0	0	1,288	1,211	622	583	0	0	0	0	1,934	1,983
Intereses ganados en financiamiento	111	218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	884	847	0	0	995	1,065
Otros ingresos operacionales	430	203	20	18	204	142	38	37	1	1	2	1	81	57	0	3	776	462
Total de otros ingresos de operaciones	565	610	20	18	204	142	38	37	1,289	1,212	624	584	965	904	0	3	3,705	3,510
Gastos de ventas generales y administrativos	2,174	2,374	1,076	1,115	3,702	2,903	4,848	2,847	602	560	295	267	641	611	0	0	13,338	10,677
Distribución de gastos corporativos	3,131	2,708	168	154	163	151	103	95	95	88	36	33	117	110	0	0	3,813	3,339
	5,305	5,082	1,244	1,269	3,865	3,054	4,951	2,942	697	648	331	300	758	721	0	0	17,151	14,016
Utilidad en operaciones	5,113	6,832	1,018	993	1,858	2,578	2,531	2,141	592	564	293	284	207	183	0	3	11,612	13,578
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	261	305	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	261	305
Intereses pagados en financiamientos	(1,429)	(2,435)	(153)	(216)	(825)	(521)	(633)	(549)	(137)	(172)	(51)	(93)	0	(0)	0	0	(3,228)	(3,986)
Amortización de costos de emisión de bonos	(287)	(146)	(1)	(7)	(0)	(1)	0	(7)	(2)	(1)	(1)	(16)	0	0	0	0	(291)	(178)
Dividendos ganados	1,231	1,090	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,231	1,090
Varios, netos	54	149	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54	149
Total de otros costos financieros, neto	(170)	(1,037)	(154)	(223)	(825)	(522)	(633)	(556)	(139)	(173)	(52)	(109)	0	(0)	0	0	(1,973)	(2,620)
Participación en resultados de asociadas	0	0	(166)	(29)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(154)	445	(320)	416
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,943	5,795	698	741	1,033	2,056	1,898	1,585	453	391	241	175	207	183	(154)	448	9,319	11,374
Impuesto sobre la renta	809	176	202	178	225	260	146	107	136	82	0	0	31	18	0	0	1,549	821
Impuesto sobre la renta diferido	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	0
Utilidad neta	4,122	5,619	496	563	808	1,796	1,752	1,478	317	309	241	175	176	165	(154)	448	7,758	10,553

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Total activos	105,896	92,523	9,449	6,895	25,633	19,480	22,733	19,590	9,430	9,288	6,207	5,436	6,982	6,565	41,612	40,076	227,942	207,855
Total pasivos	39,800	31,300	4,170	3,876	21,668	17,657	14,476	11,002	1,806	1,813	2,115	1,343	154	135	38,483	33,769	122,672	100,895
Otra información:																		
Depreciación	2,763	1,804	380	463	2,641	1,830	1,162	795	256	263	139	143	38	39	0	0	7,379	5,337

(23) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.727,675 (2007: B/.2,110,635).

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

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2008 este proceso se encontraba pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil.

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

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

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

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

(c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

El Grupo sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenidos hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, el Grupo evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento.

(26) Instrumentos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgo de liquidez
El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas en que estas vencen. El enfoque del Grupo sobre el manejo de la liquidez es asegurarse, hasta donde le es posible, que siempre cuente con suficiente liquidez para cumplir con el pago de sus pasivos cuando vencen, bajo condiciones normales o bajo condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o que presenten riesgo a la reputación del Grupo.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

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

Pasivos financieros no derivados	Valor registrado 2007	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Préstamos por pagar	32,814,961	15,874,793	16,613,143	327,025
Terrenos por pagar	8,717,631	958,815	958,815	6,800,001
Bonos por pagar	43,459,791	753,801	758,649	41,947,341
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,841,620	817,240	734,173	2,290,207
Cuentas por pagar y otras	12,417,877	11,089,621	406,965	921,291

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

b) *Valores disponibles para la venta*
Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es generalmente determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil (véase la nota 7).

Administración de capital

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

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

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

Anexo de consolidación - Información sobre el balance de situación

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias no Operativas	Distribuidores Consolidados, S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,014,622	0	6,014,622	172,434	3,689,133	50	0	0	0	1,439,433	713,572
Depósitos a plazo fijo	3,366,890	0	3,366,890	1,430,214	154,000	0	0	0	0	1,782,676	0
Cuentas por cobrar:											
Clientes	13,541,651	0	13,541,651	0	13,375,355	0	0	0	0	0	166,296
Hipotecas	1,483,631	0	1,483,631	0	240,304	0	0	0	0	1,243,327	0
Préstamos personales	4,454,701	0	4,454,701	0	0	0	0	0	0	4,454,701	0
Préstamos comerciales	420,281	0	420,281	0	0	0	0	0	0	420,281	0
Compañías afiliadas	0	(43,842,807)	43,842,807	2,894,303	27,262,588	5,259,965	2,386,077	519,583	174,057	3,038,367	2,307,867
Alquileres	139,892	0	139,892	0	8,153	117,042	0	0	0	2,608	12,089
Partes relacionadas	1,222,970	0	1,222,970	1,902	499,329	0	14,245	18,718	0	134,740	554,036
Varios	1,539,826	(1,638,889)	3,178,715	1,697,791	1,014,015	247,842	0	0	2,643	145,717	70,707
	22,802,952	(45,481,696)	68,284,648	4,593,996	42,399,744	5,624,849	2,400,322	538,301	176,700	9,439,741	3,110,995
Provisión para cuentas incobrables	456,433	0	456,433	0	168,011	0	0	0	0	281,433	6,989
Total de cuentas por cobrar, neto	22,346,519	(45,481,696)	67,828,215	4,593,996	42,231,733	5,624,849	2,400,322	538,301	176,700	9,158,308	3,104,006
Inventarios:											
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	4,852,166	0	4,852,166	0	4,852,166	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	33,798,881	0	33,798,881	0	32,730,666	1,068,215	0	0	0	0	0
Terrenos	39,626,475	(729,833)	40,356,308	0	37,630,700	2,722,933	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	12,237,871	0	12,237,871	0	12,237,871	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros	158,509	0	158,509	0	42,623	0	0	0	0	0	115,886
Otros	464,691	0	464,691	0	210,567	0	0	0	0	0	254,124
Total de inventarios	91,138,593	(729,833)	91,868,426	0	87,704,593	3,791,148	0	0	0	2,675	370,010
Inversiones en bonos y acciones, neto	37,274,859	(4,611,153)	41,886,012	41,579,386	249,721	0	0	0	0	56,905	0
Propiedades de inversión, neto	13,385,564	0	13,385,564	0	1,276,854	8,826,737	0	0	0	695,361	2,586,612
Equipo en arrendamientos, neto	6,392,642	0	6,392,642	0	6,392,642	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	68,174,181	(431,479)	68,605,660	0	47,476,929	1,071,996	0	0	0	442,631	19,614,104
Menos depreciación acumulada	22,561,055	267,394	22,293,661	0	15,825,641	139,311	0	0	0	308,317	6,020,392
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	45,613,126	(698,873)	46,311,999	0	31,651,288	932,685	0	0	0	134,314	13,593,712
Franquicias, neto	699,795	0	699,795	0	8,944	0	0	0	0	0	690,851
Otros activos	1,709,776	(16,660)	1,726,436	125	1,141,232	33,710	3,577	3,305	19,057	60,615	464,815
Total de los activos	227,942,386	(51,538,215)	279,480,601	47,776,155	174,500,140	19,209,179	2,403,899	541,606	195,757	13,330,287	21,523,578

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

Anexo de consolidación - Información sobre el balance de situación, continuación

(Expresado en balboas)

Pasivos y patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias no Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Préstamos por pagar	41,003,259	0	41,003,259	0	41,003,259	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar	6,800,000	0	6,800,000	0	6,800,000	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	50,347,963	(16,660)	50,364,623	0	49,905,092	0	0	0	0	0	459,531
Cuentas por pagar:											
Proveedores	8,349,770	0	8,349,770	0	7,678,041	72,478	0	0	0	1,806	597,445
Compañías afiliadas	0	(43,831,111)	43,831,111	2,490,196	4,306,020	8,113,784	1,237,801	123,304	100,058	12,013,015	15,446,933
Partes relacionadas	2,645	0	2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0
Otras	2,445,638	0	2,445,638	6,998	1,545,324	63,151	0	3,108	6,582	48,716	771,759
Total de cuentas por pagar	10,798,053	(43,831,111)	54,629,164	2,497,194	13,530,851	8,250,592	1,237,801	126,412	106,640	12,063,537	16,816,137
Gastos acumulados por pagar	1,516,421	(218,950)	1,735,371	0	1,219,437	0	0	23,012	93,736	48,819	350,367
Ingresos diferidos	75,007	0	75,007	0	75,007	0	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar	0	(1,650,586)	1,650,586	0	1,348,460	48,803	0	0	87	30,536	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	168,537	0	168,537	0	168,537	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	4,031,368	0	4,031,368	0	3,882,113	98,303	0	0	0	9,830	41,122
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	0	7,230,988	0	7,230,988	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	700,880	0	700,880	0	486,137	51,543	0	0	0	20,097	143,103
Total de los pasivos	122,672,476	(45,717,307)	168,389,783	2,497,194	125,649,881	8,449,241	1,237,801	149,424	200,463	12,172,819	18,032,960
Patrimonio:											
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	(876,259)	(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
Ganancias no realizadas sobre inversiones	24,864,008	0	24,864,008	24,864,008	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	67,720,290	(2,545,519)	70,265,809	8,786,376	47,886,816	10,749,938	984,142	342,182	(14,706)	223,612	1,307,449
Total del patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora	105,210,106	(5,880,712)	111,090,818	45,278,961	48,850,259	10,759,938	1,166,098	392,182	(4,706)	1,157,468	3,490,618
Interés minoritario:											
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	17,602	17,602	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio atribuible a los intereses minoritarios	59,804	59,804	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio	105,269,910	(5,820,908)	111,090,818	45,278,961	48,850,259	10,759,938	1,166,098	392,182	(4,706)	1,157,468	3,490,618
Total de pasivos y patrimonio	227,942,386	(51,538,215)	279,480,601	47,776,155	174,500,140	19,209,179	2,403,899	541,606	195,757	13,330,287	21,523,578

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de Consolidación - información sobre las utilidades (pérdidas) y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias no Operativas	Distribuidores Consolidados, S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios:											
Viviendas	28,195,239	0	28,195,239	0	28,195,239	0	0	0	0	0	0
Terrenos	11,922,957	0	11,922,957	0	11,415,718	507,239	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	9,727,459	0	9,727,459	0	0	0	0	0	0	0	9,727,459
Equipos	10,848,094	0	10,848,094	0	10,848,094	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	6,507,036	0	6,507,036	0	6,507,036	0	0	0	0	0	0
Hotelería	9,340,492	0	9,340,492	0	7,212,139	0	0	0	0	0	2,128,353
Avances de obras facturadas	0	(1,737,254)	1,737,254	0	201,065	0	0	175,846	1,360,343	0	0
Total de ventas netas	76,541,277	(1,737,254)	78,278,531	0	64,379,291	507,239	0	175,846	1,360,343	0	11,855,812
Costos de las ventas:											
Viviendas	24,267,599	(1,737,254)	26,004,853	0	24,468,516	0	0	175,992	1,360,343	0	0
Terrenos	4,297,593	0	4,297,593	0	3,895,242	402,351	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	7,485,824	0	7,485,824	0	0	0	0	0	0	0	7,485,824
Equipos	8,787,104	0	8,787,104	0	8,787,104	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	4,746,922	0	4,746,922	0	4,746,922	0	0	0	0	0	0
Hotelería	1,897,521	0	1,897,521	0	1,456,355	0	0	0	0	0	441,166
Total de costos de las ventas	51,482,563	(1,737,254)	53,219,817	0	43,354,141	402,351	0	175,992	1,360,343	0	7,926,990
Ganancia bruta en ventas	25,058,714	0	25,058,714	0	21,025,150	104,888	0	(146)	0	0	3,928,822
Otros ingresos (egresos) de operaciones:											
Ingresos compañías afiliadas	0	(282,587)	282,587	0	282,587	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler	1,933,507	0	1,933,507	0	51,292	1,021,324	0	0	0	194,608	666,283
Intereses ganados en financiamiento	995,190	0	995,190	0	111,424	0	0	0	0	883,766	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	776,153	0	776,153	0	508,275	150,363	0	0	660	81,647	35,208
Total de otros ingresos de operaciones	3,704,850	(282,587)	3,987,437	0	953,578	1,171,687	0	0	660	1,160,021	701,491
Gastos generales y administrativos	17,151,611	(14,443)	17,166,054	41,119	13,268,242	459,674	0	0	0	952,887	2,444,132
Egresos compañías afiliadas	0	(291,749)	291,749	0	0	470	0	0	0	0	291,279
Resultados de las actividades de operación	11,611,953	23,605	11,588,348	(41,119)	8,710,486	816,431	0	(146)	660	207,134	1,894,902
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	260,630	0	260,630	57,176	23,045	0	0	0	0	178,482	1,927
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,861,661)	0	(1,861,661)	0	(1,818,367)	0	0	0	0	0	(43,294)
Intereses pagados sobre bonos	(1,366,339)	0	(1,366,339)	0	(1,079,646)	(100,869)	0	0	0	0	(185,824)
Amortización de costo de emisión de bonos	(290,871)	0	(290,871)	0	(288,895)	(1,870)	0	0	0	0	(2,106)
Dividendos ganados	1,230,741	(447,630)	1,678,371	1,678,634	0	0	0	0	0	1,737	0
Otros ingresos (egresos) financieros	54,245	0	54,245	(5,001)	(24,847)	0	0	0	0	84,093	0
Total de costos financieros, neto	(1,973,255)	(447,630)	(1,525,625)	1,728,809	(3,186,710)	(102,739)	0	0	0	264,312	(229,297)
Participación patrimonial	(319,357)	(729,833)	410,476	576,035	0	0	0	0	0	0	(165,559)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	9,319,341	(1,153,858)	10,473,199	2,263,725	5,523,776	713,692	0	(146)	660	471,446	1,500,046
Impuesto sobre la renta, estimado	1,549,126	0	1,549,126	0	912,480	68,080	0	0	0	61,649	506,917
Impuesto sobre la renta diferido	11,763	(216,950)	230,713	0	230,713	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta	7,758,452	(934,908)	8,693,360	2,263,725	4,380,583	645,612	0	(146)	660	409,797	993,129
Intereses minoritarios	(1,243)	(1,243)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta de la controladora	7,757,209	(936,151)	8,693,360	2,263,725	4,380,583	645,612	0	(146)	660	409,797	993,129
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	63,240,448	(2,056,998)	65,297,446	9,839,457	43,904,153	10,114,597	984,142	342,328	(15,366)	(186,185)	314,320
Dividendos declarados	(3,277,367)	447,630	(3,724,997)	(3,316,806)	(397,920)	(10,271)	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	67,720,290	(2,545,519)	70,265,809	8,786,376	47,886,816	10,749,938	984,142	342,182	(14,706)	223,612	1,307,449

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

UNESA
DECLARACIÓN JURADA
2008

REPUBLICA DE PANAMA
PROVINCIA DE PANAMA

NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO

Lic. Diomedes Edgardo Cerrud
NOTARIO

TELEFONOS: 223-2974
223-2979
TELEFAX: 223-2982

E-mail.: deca_gc@cwpanama.net

COPIA

ESCRITURA No. 4,534 de 9 de MARZO de 2,009

POR LA CUAL:

SE PROTOCOLIZA DECLARACIÓN JURADA DE LA **SOCIEDAD UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.**——

SUCASA
Declaración Jurada
Lote No. _____ *Finca* _____
Tasa Unica de SUCASA _____
Tasa Unica del Banco _____
Paz y Salvo de IDAAN _____
Paz y Salvo de Inmueble _____
Plano No. _____
Papel Sellado Incluido _____
Lectura Total por: _____

SUCASA
Itzel Heráldez
C. I.P. Nº 3-88-1485

MARIO ORTEGA
E-959348
SUCASA

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

ESCRITURA PUBLICA NUMERO:=== CUATRO MIL QUINIENTOS TREINTA Y CUATRO==

==========(4,534)==========

POR LA CUAL SE PROTOCOLIZA DECLARACION JURADA DE LA SOCIEDAD UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.————————————————————————

———————————— **Panamá, 9 de marzo de 2009.**————————————

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, **a los nueve (9) días del mes de marzo de dos mil nueve (2,009)**, ante mi **DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA,** Notario Público Quinto del Circuito de Panamá con cédula de identidad personal número ocho- ciento setenta y uno- trescientos uno (8-171-301) Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos- trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Gerente Financiero, respectivamente de **UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. (UNESA)**, sociedad anónima inscrita a la ficha veintiocho mil setecientos cinco (28,705), rollo mil cuatrocientos treinta y nueve (1439), imagen veinticinco (25) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:— a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008).—— b.) Que los juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos

noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.——— c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil ocho (2008) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008).——d.) Que los firmantes:——d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;——d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.—— d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.– d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.—— e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias lo siguiente:——e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Unión Nacional Empresas, S.A. (UNESA), y subsidiarias para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.– e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias.———f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.— Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.—

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue la misma en presencia de los testigos instrumentales **LUIS MORALES,** con cédula de identidad número cuatro- ciento cuarenta y cuatro- ochocientos veintidós (4-144-822) y **MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA**, con cédula de identidad número cinco-doce-mil cuatrocientos sesenta y seis (5-12-1466), ambos panameños, mayores de edad, vecinos de esta ciudad a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.———————

ESCRITURA PUBLICA NUMERO: =CUATRO MIL QUINIENTOS TREINTA Y CUATRO ===(4,534)= (FDOS.)-GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR–GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN—FRANCISCO JOSE LINARES BRIN–LUIS MORALES–MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA-**LICDO. DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA—NOTARIO PUBLICO QUINTO**—CONCUERDA CON SU ORIGINAL ESTA COPIA QUE EXPIDO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE PANAMA, REPUBLICA DE PANAMA A LOS **NUEVE (9) DIAS DEL MES DE MARZO DEL AÑO DOS MIL NUEVE (2,009)**.-ESTA ESCRITURA TIENE UN TOTAL DE **DOS (2) PAGINAS.**——

Licdo. Diomedes Edgardo Cerrud
Notario Público Quinto

DEPTO. DE TRANSLACIÓN
TRADUCIDO
SUCASA