UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

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

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

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

1 PARTE
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realiza el grupo es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que promueve el grupo es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de cuatro restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday´s en la ciudad de Panamá, y otro en la cuidad de David. Además, opera dos hoteles de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado y el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.
UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.
El grupo también es dueño del 50% de la empresa que opera tres restaurantes Friday´s en la ciudad de Bogotá, Colombia.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:
Durante el año 2007 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 11.5%, el cual se ha estado reduciendo durante el año 2008. Para este año el crecimiento de la economía panameña será menor que el año anterior, impactada por factores externos negativos resultado de la desaceleración económica que se está dando en la mayoría de los países. Estamos siendo afectados por la crisis financiera mundial que está limitando de forma importante la disponibilidad de recursos para financiar el crecimiento de las inversiones y la demanda. Sin embargo, existen factores internos favorables que han estado impulsando nuestro crecimiento económico como lo son; la expansión del consumo, la inversión real, y la demanda por viviendas. A mediano plazo los trabajos de expansión del Canal será el motor que impulsará el crecimiento económico del país.

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

Durante el tercer trimestre del año 2008 el crecimiento del Producto Interno Bruto fue del 9.2%, comparado con el mismo periodo del año anterior. Se estima que el crecimiento económico continuará reduciéndose durante el resto del año, proyectándose que para el año 2008 el promedio será alrededor del 9%. Como resultado de los factores económicos externos negativos que se presentan, el crecimiento del Producto interno Bruto se continuará desacelerando durante el año 2009, cuando se estima tendrá un crecimiento del 4.5% según las proyecciones de la CEPAL. A mediano plazo, y resultado de las inversiones que se realizarán en las obras de ampliación del Canal, se estima que se acelerará el crecimiento del PIB para los años de 2010 y 2011.

Las actividades que han estado impulsando nuestro crecimiento económico son principalmente la construcción, que creció el 28.4% durante el tercer trimestre del año 2008 resultado del desarrollo de proyectos residenciales y proyectos de infraestructura públicos y privados. Entre estos tenemos el desarrollo de obras civiles de gran envergadura como lo son la autopista Panamá-Colón; la Cinta Costera; la expansión de puertos de contenedores y la construcción de nuevas plantas de generación eléctrica.

El Sector de Transporte y Telecomunicaciones fue el segundo sector con mayor crecimiento al reflejar un aumento del 15.2% durante el tercer trimestre del año 2008. Este es el sector económico de mayor tamaño y durante el tercer trimestre de 2008 se refleja una disminución en la carga que atraviesa el Canal de Panamá, mientras que los servicios a naves crecieron en 31.2%. Las operaciones de los puertos aumentaron en 13.5%, mientras que las Telecomunicaciones se incrementaron en 16.6%.

Las actividades de Hoteles y Restaurantes se incrementaron en un 9.3% durante el tercer trimestre del año 2008, resultado del aumento en el número de visitantes que están llegando al país, y por el incremento en los ingresos disponibles en los niveles económicos medios y altos. A corto y mediano plazo el volumen de visitantes podría reducirse debido a la situación económica negativa que está afectando a varios países a nivel mundial. Cerca de la mitad de los visitantes que llegan a Panamá provienen de América Latina y el Caribe, mientras que más de un tercio nos llegan de Norteamérica y el 8.6% vienen de países europeos. Dada esta situación, una recesión económica en los países occidentales y Japón afectará el crecimiento turístico del país. El factor positivo para la industria turística es que actualmente se estima que existe un déficit estimado en el país de 4,000 habitaciones hoteleras para alojar a los visitantes.

El comercio al por mayor y al por menor se expandió en 7.2% durante el tercer trimestre del año 2008, un indicador positivo del crecimiento que se está dando en el consumo privado.

Al mes de Agosto de 2008 la tasa de desempleo era del 5.6%. Se estima que la tasa de desempleo abierto para esa fecha correspondía al 4.2% de la fuerza laboral, cayendo de 4.9% en el año 2007 y del 9.7% registrado en el año 2004. Además, según lo indican las recaudaciones del Seguro Social, los niveles saláriales se han incrementado en algunas posiciones beneficiando el nivel de consumo que promueve el crecimiento económico.

El índice de precios al consumidor urbano que era del 10% en el mes de septiembre ha estado cayendo, terminando el año 2008 con un aumento del 8.7%. Como factor negativo tenemos que los mayores incrementos se dieron en el costo de los alimentos y bebidas, que subieron en 14.9% y en el transporte que aumentó en 10.2%. Las exportaciones de bienes se están desacelerando resultado de la contracción en la demanda de los Estados Unidos y Europa, que son nuestros principales mercados de exportación. Las exportaciones de servicios se verán también afectadas, principalmente por una caída de aproximadamente 5% en el tonelaje de los barcos que transitan el canal. Hasta la fecha el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos está siendo compensado por la Inversión Extranjera Directa (IDE) que llega a nuestro país. La Inversión Directa Extranjera acumulada al tercer trimestre del año 2008

ascendía a B/. 1,779.9 millones, lo cual representó el 10.3% del PIB, cuota comparativamente elevada frente a otros países del hemisferio.

El crecimiento económico para el año 2008 se proyecta en 9.0 %. La Inversión Extranjera Directa será de B. 2 mil millones. Se espera que la demanda global se expanda a una tasa de crecimiento compuesto del 11.4% durante los próximos tres años. La principal excepción sería el año 2009 cuando se estima que la demanda crecería en 9.8% El consumo privado que representa el 64% del PIB, se expandirá a una tasa del 8% durante los años 2009 al 2011 y sería el principal contribuyente al crecimiento de la producción. Se espera que el consumo continué siendo impulsado por la rápida expansión del empleo formal y por los créditos otorgados por los bancos, compañías financieras y el comercio. Las exportaciones de bienes y servicios deberían ser el componente mas afectado de la demanda global resultado del incierto escenario internacional.

La actividad económica ha continuado su crecimiento durante el año 2008 aunque a un ritmo mas desacelerado como lo indica el Indice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que reflejó un incremento acumulado del 8.7% al mes de noviembre comparado con el año anterior.
El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2008. Los permisos de construcción acumulados en la ciudad de Panamá de enero a noviembre de 2008 ascendieron a B/. 1,183.6 millones, lo cual representó un incremento del 18.1% sobre lo acumulado al mismo mes del año anterior. Entre los meses de enero a diciembre de 2008 la producción de cemento se incrementó en 23.1%, y la producción de concreto aumento en 33% a octubre de 2008, al compararlo con igual periodo del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Las solicitudes de permisos de construcción han estado disminuyendo significativamente desde el mes de agosto, lo cual es un síntoma claro de que la actividad se está desacelerando. Se espera una baja en la construcción de viviendas para residentes extranjeros, resultado de la situación económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos se han endurecido. Piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que están dispuestos a financiar de los proyectos. Según información suministrada por la Cámara Panameña de la Construcción se estima que la industria de la construcción tuvo un crecimiento del 27.3% durante el año 2008. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año se ha registrado una desaceleración en el producto interno de la construcción y en la generación de empleos. Según CAPAC el volumen de las construcciones, que sumaron B/. 277.7 millones en el tercer trimestre, se redujeron a B/. 270. millones para los últimos meses del año 2008. Los empleos generados por la actividad de la construcción disminuyeron de 38 mil en el tercer trimestre a 30. mil para finales del año 2008. Durante los últimos dos años se había estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. Esta tendencia se ha revertido a partir del tercer trimestre del año 2008 resultado de la desaceleración económica internacional y la caída del precio del petróleo, lo cual podría reflejarse en una disminución en los costos de construcción. Sin embargo, se proyectan aumentos en los costos financieros de las obras, resultado del incremento en las tasas de intereses que se están dando en el sistema bancario.
La actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2008, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Durante los meses de enero a noviembre de 2008, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 12.2%, y el gasto

turístico se incrementó en 18.8%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Según las proyecciones preliminares de la Autoridad Turística de Panamá, en el año 2008 ingresaron al país cerca de 1.6 millón de visitantes lo cual representa un crecimiento del 17% sobre el año anterior. La ocupación hotelera se ha mantenido alta, lo cual refleja la escasez de cuartos existentes para atender al volumen de turistas que nos visitan. En noviembre de 2008 los hoteles de la capital con mas de 100 habitaciones registraron una ocupación promedio del 80%, y si se incluye el resto de los hoteles el índice de ocupación fue del 68%. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas, debido a la situación económica mundial, y dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda y de la disponibilidad de financiamientos para ejecutar las obras.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 12.8% al mes de diciembre de 2008 y los Préstamos Internos en 13.5%, comparados con el mismo periodo del año 2007, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, es conveniente destacar que la tasa de crecimiento, tanto de los depósitos internos como el de los préstamos, se han estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Al 31 de diciembre de 2008 nuestros ingresos acumulados totales sumaron B/. 80,246,127, lo cual representó una disminución del 4.81% al compararlos con los del año anterior que ascendieron a B/. 84,297,479. Las utilidades netas, después de impuestos, acumuladas al 31 de diciembre de 2008 ascendieron a B/. 7,746,941, lo cual representó una reducción del 26.59% al compararlas con las del año anterior que para esa fecha sumaban B/. 10,553,471.

Durante el año 2008 los ingresos del Grupo se afectaron por una reducción en los ingresos de la unidad de viviendas. Esto se debió a que no se pudieron entregar apartamentos vendidos por un valor estimado de B/. 9,000,000, en el proyecto "Hyde Park", por atrasos en la terminación del proyecto por causas fuera de nuestro control.

Las utilidades netas del Grupo correspondientes al año 2008 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:

1- Por no lograrse la meta de entregas de viviendas, debido a atrasos en la terminación del proyecto "Hyde Park".

2-Reducción en los márgenes operativos de algunas unidades de negocios, resultado de la situación inflacionaria que afectó al país a principios de año, y que produjo incrementos en los precios de algunos materiales, alimentos, y el combustible, situación que afectó principalmente a las actividades de construcción de viviendas, restaurantes, y alquiler de equipos.

3-Una pérdida proyectada en las operaciones de los Hoteles resultado de los costos de apertura del nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro. Además, durante el último trimestre del año la ocupación de este Hotel se mantuvo baja, debido a cancelaciones de reservaciones que se dieron resultado del mal tiempo y las fuertes lluvias que afectaron la provincia de Bocas del Toro.

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

5-Un incremento en los impuestos sobre la renta por pagar en la actividad de construcción de viviendas, al terminarse el beneficio fiscal que se otorgaba en la construcción de viviendas con precios de venta inferiores a los B/. 62,500.

Revisando los resultados del cuarto trimestre del año 2008, correspondiente a los meses comprendidos entre 1 de octubre y el 31 de diciembre, tenemos que las ventas totales y otros

ingresos de las empresas del Grupo UNESA sumaron B/. 20,676,776, lo cual representó una disminución de B/. 838,932 al compararlos con las del tercer trimestre del año 2008, que sumaron B/. 21,515,708. Al comparar los ingresos de nuestras diferentes unidades de negocios correspondientes al cuarto trimestre del año 2008, con las del tercer trimestre del 2008, tenemos que los ingresos por ventas de viviendas; restaurantes; y la Zona Procesadora se incrementaron. Los ingresos por ventas de equipos; intereses por financiamientos y hoteles, se redujeron. Los ingresos por el alquiler de los locales comerciales fueron similares durante el tercer y cuarto trimestre del año 2008.

La utilidad neta antes de impuestos para el cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 3,006,345, lo cual representó un incremento de B/. 1,194,072, sobre la del tercer trimestre del año 2008, que fue de B/. 1,812,273. La utilidad neta estimada después de impuestos correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 2,574,419, lo cual refleja un aumento de B/. 1,170,954, sobre la del tercer trimestre del año 2008, que fue de B/. 1,403,465. Esta utilidad neta es afectada por el impuesto sobre la renta que proyectamos pagar y en el caso de nuestra empresa depende de la distribución de las ganancias entre las diferentes actividades que desarrollamos, considerando que algunas de estas actividades tienen beneficios fiscales como es el caso de dos de nuestros hoteles y la Zona Procesadora. Trimestralmente estimamos las sumas en impuestos que tendremos que pagar.

VIVIENDAS:
Las ventas totales de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2008 fueron de B/. 11,325,566, representando un aumento de 12.05% al compararlas con las del tercer trimestre del año 2008, que sumaron B/. 10,107,918. A pesar de este aumento, el nivel de entrega de viviendas para el año 2008 se redujo en B/. 9,642,735 al compararlas con las del año anterior. Esta situación refleja el hecho de que no se pudo iniciar la construcción del nuevo proyecto de "Condado Real", ubicado en el sector de Pacora, debido a que su movimiento de tierra fue suspendido por la Oficina de Desarrollo Urbano del MIVI, alegando situaciones de inundaciones que se producen en la estación lluviosa a la entrada de la vía de San Martín. Este proyecto contaba con los planos aprobados por todas las instituciones públicas requeridas. Actualmente la suspensión del MVI fue levantada, sin embargo queda pendiente que Ingeniería Municipal otorgue el permiso de construcción requerido. Las primeras viviendas de este proyecto estaban programadas para entregarse durante el año 2008. Además, el resto de las construcciones se atrasaron por situaciones de escasez de materiales y mano de obra calificada que se dieron a principios de año, resultado del alto volumen de construcciones que se estaban desarrollando en nuestro país, y además por demoras en el trámite de los permisos y aprobaciones requeridos por parte de las instituciones oficiales. Uno de los proyectos que se atrasó fueron los Condominios "Hyde Park" cuyos primeros apartamentos estaban programados para entregarse durante el cuarto trimestre del año 2008. La venta de viviendas representó el 55.99% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el cuarto trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 2,175,453, muy superiores a las del tercer trimestre del año 2008 que sumaron B/. 233,619. Esta situación refleja un mejoramiento importante en los márgenes operativos debido a que los costos de los materiales de construcción, a diferencia de lo que ocurría a principios de año, se han estado reduciendo. Esta situación es efecto de la desaceleración económica que se está produciendo a nivel mundial. Además, los costos financieros del proyecto "Hyde Park", que no pudo ser entregado este año, fueron capitalizados como costo de construcciones en proceso. También durante el cuarto trimestre

del año 2008 se refleja una utilidad extraordinaria de B/. 200,000, correspondiente a indemnizaciones que fueron recibidas por el uso de parcelas de nuestros terrenos que fueron afectadas por construcciones de carreteras contratadas por el Ministerio de Obres Públicas. La actividad de venta de Viviendas produjo el 85.41% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el cuarto trimestre del año 2008.

RESTAURANTES:
Los ingresos de los restaurantes Friday´s correspondientes al cuarto trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 2,617,670, lo que representó un incremento del 5.52% al compararlos con los del tercer trimestre del año 2008, que sumaron B/. 2,480,735. Los ingresos de los restaurantes Friday´s representaron el 12.94% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.
Durante el cuarto trimestre del año 2008 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 301,919, al compararlo con el tercer trimestre donde se reflejó una pérdida de (B/. 100.821). La razón principal de esta situación se debe a los resultados de las operaciones de los restaurantes en Colombia en el tercer trimestre del año 2008 reflejaron una pérdida resultado de la devaluación del Peso. Al convertirse estos valores en dólares para efectos de la presentación de los Informes Financieros Consolidados del Grupo, estas variaciones afectan las utilidades. Las operaciones de los restaurantes representaron el 11.85% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre de 2008.

HOTELES:
Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2008, fueron de B/. 2,449,610, inferiores a los del tercer trimestre del 2008 que ascendieron a B/. 2,660,199. Los ingresos de este trimestre están reflejando una disminución en la ocupación del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, resultado del mal tiempo, lluvias, e inundaciones que afectaron a dicha provincia. En el caso de la actividad hotelera es conveniente mencionar que los niveles de ocupación normalmente reflejan la época turística del año en que cae cada trimestre. Sin embargo a nivel nacional, tenemos un faltante de cuartos disponibles de hoteles, por lo que la ocupación hotelera se ha mantenido alta en todas las épocas. Los ingresos de los hoteles representaron el 12.11% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La actividad hotelera reflejó durante el cuarto trimestre del año 2008 una utilidad de B/. 86,899, inferior a la del tercer trimestre del año 2008 que fue de B/. 710,795. Las utilidades del cuarto trimestre fueron afectadas por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que reflejo una pérdida de B/. 292,252 para ese trimestre. La perdida total acumulada para el año 2008 en el Hotel Playa Tortuga ascendió a B/. 668,262. Cuando un nuevo Hotel inicia operaciones los gastos de empleomanía y entrenamiento son elevados y la ocupación se mantiene en niveles bajos hasta tanto los operadores turísticos lo puedan incluir en los "paquetes" que ofrecen a sus clientes a nivel internacional. Las utilidades de los hoteles representaron el 3.41% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

EQUIPOS:
Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el cuarto trimestre del año 2008 fueron de B/. 3,101,516, inferiores a los del tercer trimestre del año 2008 que sumaron B/. 5,425,525. Estos ingresos están reflejando una reducción importante en la venta de nuevos equipos durante el último cuatrimestre del año. Mas que una reducción en la demanda, lo que se está produciendo es un endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para

financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 15% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

Durante el cuarto trimestre del año 2008 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida de B/. 215,291. Esta situación es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por un incremento en los costos financieros, resultado de un aumento en el monto de los financiamientos otorgados para los equipos en inventario, y por un incremento en la tasa de intereses que están cobrando los bancos en dichos financiamientos.

FINANCIAMIENTOS:
Los ingresos por intereses en financiamientos durante el cuarto trimestre del año 2008 fueron de B/. 237,190, levemente inferiores a los del tercer trimestre del año 2008, que ascendieron a B/. 248,264. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de los préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.17% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el cuarto trimestre del año 2008.

La utilidad neta de la actividad financiera correspondiente al cuarto trimestre año 2008 fue de B/. 25,837, inferior a la del tercer trimestre del 2008 que ascendió a B/. 40,529. La utilidad trimestral refleja tanto el volumen de los financiamientos otorgados como también las tasas de interés y comisiones que se cobran, las cuales pueden variar. Las utilidades netas generadas por la actividad de Financiamientos representaron el 1% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el cuarto trimestre del año 2008.

ZONA PROCESADORA:
Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el cuarto trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 165,979, levemente superiores a los del tercer trimestre del año 2008 que fueron de B/. 159,396. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.8% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 81,737, suma superior a las del tercer trimestre del año 2008, que ascendió a B/. 54,244. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 3.21% de las ganancias totales del Grupo UNESA del cuarto trimestre del año 2008.

CENTROS COMERCIALES:
Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2008 sumaron B/. 329,806, muy similares a los ingresos del tercer trimestre del año 2008 que fueron de B/. 328,502. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.63% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 90,618, superior a la del tercer trimestre del año 2008 que fue de B/. 78,444. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 3.56% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/12/08	30/09/08	30/06/08	31/03/08
Ventas de Viviendas	11,325,566.	10,107,918.	9,631,731.	9,052,981.
Ventas de Restaurantes	2,617,670.	2,480,735.	2,346,986.	2,282,068.
Alquiler y Venta de Equipos	3,101,516.	5,425,525.	4,690,370.	4,137,719.
Servicios de Hoteles	2,449,610.	2,660,199.	2,259,282.	1,971,401.
Alquiler de Locales Comerciales	329,806.	328,502.	322,391.	307,009.
Alquiler de Zona Procesadora	165,979.	159,396.	149,940.	146,422.
Intereses en Financiamientos	237,190.	248,264.	270.291.	239,445.

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGEMENTOS:

EXPLICACIÒN	31/12/08	30/09/08	30/06/08	31/03/08
Viviendas	2,175,453.	233,619.	401,556.	570,562.
Restaurantes	301,919.	(100,821.)	39,312.	256,012.
Equipos	(215,291)	370,110.	314,423.	338,454.
Hoteles	103,408.	710,795.	323,620.	614,229.
Locales Comerciales	90,618.	78,444.	75,669.	71,982.
Zona Procesadora	81,737.	54,244.	58,038.	46,958.
Financiamientos	25,837.	40,529.	70,168.	39,323.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes	5,119,856.	B/. 19.50	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: 65,556.
Acciones nominativas tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 1,000,000.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 17,000,000.	******
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 25,000,000.	B. V. P.

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 5,913,037. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres

meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante presolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. A1 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 12,000,000.

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

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

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

(6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a

LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaban US$. 32,487,000.

(7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$ 25,000,000. Los VCN´s se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN"s, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos VCN"s en circulación por un valor de B/. 5,005,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/08	30/09/08	30/06/08	31/03/08
Total de Ingresos	20,676,776.	21,515,708.	19,802,927.	18,250,716.
Ventas totales.	19,494,362.	20,674,377.	18,928,369.	17,444,169.
Margen operativo.	14.82%	12.53%	11.99%	14.91%
Gastos Generales y Administrativos.	4,463,295	4,481,758.	4,520,968.	3,673,224.
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	3,006,345.	1,812,273.	1,659,683.	2,814,195.
Utilidad o pérdida neta.	2,574,419.	1,403,465.	1,170,587.	2,581,961.
Acciones Emitidas y en circulación.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.	5,119,586.
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.50	B/. 0.27	B/. 0.23	B/. 0.50
Depreciación Y Amortización	2,086,818.	1,938,984.	1,689,948.	1,662,263.

BALANCE GENERAL	31/12/08	30/09/08	30/06/08	31/03/08
Activo Circulante.	77,122,595.	80,386,196.	81,205,219.	(1) 81,873,515.
Activos Totales.	227,729,869.	225,561,138.	220,247,429.	(1) 214,434,046.
Pasivo Circulante.	55,431,080.	48,982,730.	48,611,298.	45,930,865.
Deuda a Largo Plazo.	53,871,880.	51,353,998.	60,862,827.	55,366,771.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	67,692,270.	65,935,556.	65,353,990.	65,002,397.
Patrimonio Total.	105,241,890.	110,794,650.	110,773,304.	(1)110,992,735.

Nota (1): A partir del 31 de marzo de 2008 nuestras inversiones en acciones se reflejan al valor que se cotizan en la Bolsa de Valores de Panamá. Las fluctuaciones en las cotizaciones de estos valores se reflejan en los activos y el patrimonio. Anteriormente nuestras inversiones en acciones se reflejaban a su valor en libros.

RAZONES FINANCIERAS	31/12/08	30/09/08	30/06/08	31/03/08
Dividendo/ Acción.	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16
Deuda total/ Patrimonio.	1.16	1.04	0.99	0.93
Capital de Trabajo.	21,691,515.	31,403,466.	32,593,921	35,942,650.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	3.08	2.77	2.85	2.84

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las

mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, está exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

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

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

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

III PARTE

INFORMES FINANCIEROS ADJUNTOS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN A PARTIR DEL DÍA 28 DE FEBRERO DE 2009.

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

(Estados Financieros No Auditados)

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

Índice del contenido

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

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

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

Balance de Situación Consolidado

Al 31 de 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		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		32,856,531	15,932,932
Terrenos	13,14,15	40,356,308	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		90,926,076	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 activos		227,729,869	207,855,182

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550

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, neto de prima recibida		531,601	448,407
Bonos por pagar, neto		50,347,963	43,011,384
Cuentas por pagar:			
Proveedores		8,176,464	7,324,507
Partes relacionadas	4	2,645	1,129,106
Otras		2,445,638	1,137,523
Total de cuentas por pagar		10,624,747	9,591,136
Gastos acumulados por pagar	16	1,504,658	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		701,452	78,421
Total del pasivo		122,487,979	100,895,393
Compromisos y contingencias	23,24		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,119,856 en 2008 y 2007.		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(876,259)	(876,259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	24,864,008	31,034,972
Utilidades no distribuidas		67,692,270	63,240,448
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		105,182,086	106,901,228
Intereses minoritarios		59,804	58,561
Total de patrimonio de los accionistas		105,241,890	106,959,789
Total de los pasivos y patrimonios		227,729,869	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		52,251,607	56,703,061
Ganancia bruta en ventas		24,289,670	24,083,878
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		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	17,139,245	14,015,892
Utilidad en operaciones		10,855,275	13,578,526
Costos de financiamento,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
Otros ingresos financieros, neto		54,245	149,151
Total de costos financieros, neto		(1,973,255)	(2,620,084)
Participación patrimonial en asociadas	7	410,476	416,207
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		9,292,496	11,374,649
Impuesto sobre la renta, estimado	21	1,562,064	821,178
Utilidad neta		7,730,432	10,553,471
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		7,729,189	10,551,716
Intereses minoritarios		1,243	1,755
Utilidad neta		7,730,432	10,553,471
Utilidad neta por acción		1.51	2.06

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

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	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		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
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	7,729,189	7,729,189	1,243	7,730,432
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	67,692,270	105,182,086	59,804	105,241,890

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	2008	2007
Actividades de operación		
Utilidad	7,730,432	10,553,471
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	293,262	288,983
Depreciación y amortización	7,378,813	5,337,145
Amortización de costos de emisión de bonos	290,871	177,545
Gastos de intereses	5,432,784	4,798,042
Ganancia en participación patrimonial	(410,476)	(416,207)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	20,715,686	20,738,979
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambio en cuentas por cobrar	1,571,995	(754,619)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(586,935)	(66,178)
Cambio en inventarios	(21,300,424)	(20,254,846)
Cambio en otros activos	419,778	(754,766)
Cambio en terrenos por pagar	(1,917,631)	8,717,631
Cambio en documentos y cuentas por pagar	2,125,978	(904,835)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	693,798	(507,945)
Intereses pagados	(5,564,249)	(4,623,979)
Cambios en otros pasivos	2,494,498	(782,533)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	**(1,347,506)**	**806,909**
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(13,397,524)	(17,744,746)
Aumento 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 inversiones	(179,978)	(2,259,850)
Cambios en cuentas por cobrar Cias. Asociadas	(1,144,796)	1,471,914
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**(12,279,035)**	**(20,496,412)**
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(35,821,322)	(45,497,476)
Producto de obligaciones bancarias	47,398,988	52,137,618
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)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	**15,720,072**	**18,986,382**
Aumento (disminución) neta 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**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

(1) Constitución y operaciones

Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA) (la "Compañía), es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, además de llevar a cabo inversiones en la industria del entretenimiento – restaurantes y hotelería; alquiler y venta de equipos pesados y construcción 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 su subsidiaria (Hoteles del Caribe, S. A. y su subsidiaria Sanno Investors Ltd.)
Inmobiliaria Sucasa, S. A.
Distribuidores Consolidados, S. A.
Constructora Corona, S. A.
Inversiones Sucasa, S. A.
Caribbean Franchise Development Corp.

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

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

(b) Bases de medición

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

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

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

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

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar, 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 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, pero solamente si no existe evidencia de deterioro.

(b) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

(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

- 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.

(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.

(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.

(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
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	0	506,850
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 con

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

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	31 de diciembre	
	2008	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:

		31 de diciembre	
Banco	Vencimiento	2008	2007
Banco General, S. A. (1)	Febrero 8, 2010	1,430,214	1,366,580
Global Bank, S. A.	Enero 03, 2009	154,000	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	Ene.-Feb. 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	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

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

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 se llevan al valor razonable y sus cambios se contabilizan en la sección de patrimonio.

Hasta el año 2007 el Grupo había determinado el valor razonable de estas inversiones, consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales, con base en el valor según libros, tomando como referencia los estados financieros publicados por estas empresas. Varias de estas acciones están registradas en la Bolsa de Valores de Panamá, sin embargo, se había considerado que las cotizaciones publicadas por la bolsa, aún cuando estaban disponibles, no representaban la mejor referencia sobre el valor razonable de las acciones.

A inicios del año 2007 ocurrió una transacción mediante la cual se fusionaron dos bancos locales importantes, uno de los cuales es la mayor subsidiaria de la compañía en la cual el Grupo posee su principal inversión. Al fusionarse estos dos bancos importantes de la plaza, se reforzó el valor de cotización de la compañía en la cual el Grupo mantiene su principal inversión, proveyendo fuerte evidencia sobre el valor razonable corriente publicado por la bolsa de valores.

Por el hecho antes mencionado, el Grupo ha considerado que las cotizaciones publicadas actualmente tienen un mayor respaldo y en consecuencia ha decidido utilizar los valores de cotización de estas acciones, publicados en la Gaceta Bursátil de la Bolsa de Valores de Panamá.

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 (Diciembre 2007: B/.2,343,948). Durante el período 2007, se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial en B/.149,000 y en el 2008 se reconocieron como ganancias netas en participación patrimonial un total de B/.410,476 (2007: 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%

(8) Propiedades de inversión, neto

	Diciembre 31, 2008			Diciembre 31, 2007		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles 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 terrenos, inmuebles y locales comerciales, utilizando el modelo de costo histórico. Al 31 de diciembre de 2008 (Diciembre 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	2,781,780	4,904,650
Ventas y descartes	(1,590,390)	(1,092,268)
Al final del año	12,993,361	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	(441,992)	(551,584)
Al final del año	6,600,719	4,971,376
Al final del año	6,392,642	6,830,595

Al 31 de diciembre de 2008 (Diciembre 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	5,567,697	1,773,871	659,435	10,391,689
Ventas y descartes	0	(71,384)	(463,496)	0	(7,601)	(542,481)
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 (Diciembre 2007: B/.3,297,491), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,778,279 (Diciembre 2007: B/.1,547,546) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,199,228 (Diciembre 2007: B/.1,749,945).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13, 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 públicas	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%.

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%.

(14) Terrenos por Pagar
El 7 de agosto de 2007 Sociedad Urbanizadora del Caribe (SUCASA) suscribió contrato de préstamo comercial con la Caja de Ahorros para el financiamiento de la compra de terrenos, por un total de B/.9,000,000. Este financiamiento será desembolsado por la Caja de Ahorros mediante un primer abono de B/.500,000 y diez (10) pagos semestrales de B/.850,000 cada uno.

SUCASA debe pagar, a partir de cada desembolso hecho por la Caja de Ahorros, mensualidades no menores a B/.17,708 en un período máximo de 5 años a partir de cada desembolso. La tasa de interés corresponde a Libor (seis meses) más un margen de dos por ciento (2%) anual con tasa mínima de 7.25% anual más 1% de FECI. Este préstamo comercial es respaldado por fianzas solidarias de las compañías del Grupo e hipoteca y anticresis sobre los terrenos por B/.6,800,000 (2007: B/.8,500,000)

Los pagos de SUCASA dentro del término de un año corresponden a B/.1,917,630. SUCASA debe pagar una comisión de compromiso de medio por ciento anual sobre los saldos no utilizados.

(15) Bonos por pagar

En los años 2007, 2006, 2005, 2004, 2003, el Grupo formalizó ofertas públicas y privadas de emisión de bonos. Las emisiones y los saldos 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% (2008: 5.30%-7.5% y 2007: 7.5%)	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% (2008: 5.27%-7.5% y 2007: 7.5% - 7.%)	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% (2008: 6.3%-8.87% y 2007: 8.87%)	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	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable, (2008 y 2007: 8.91%)	12,000,000	0	8,801,090
Emisiones privadas 2003				
Bonos del año 2003, con vencimiento en los años 2007 y 2008 pagaderos mensualmente	(2007: 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% (2008 y 2007: 7.75%)	850,000	479,527	560,895
		74,350,000	50,879,564	43,459,791
Desglose: Vencimientos corrientes			1,305,478	1,512,450
Vencimientos no corrientes			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, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005 y CNV 21-2004 del 16 de febrero de 2004, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

Emisión 2007

(a) Los Bonos 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%. Esta 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 (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

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

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

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

Emisión 2005

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

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

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

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

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

Emisión 2004

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

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

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

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

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

Emisiones 2003

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

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

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

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 31 de diciembre 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.667,484 (Diciembre, 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 bre 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 (Diciembre 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:

	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		
2008	0	1,817,108
2009	3,319,144	1,526,545
2010	2,629,556	723,910
2011	1,235,047	132,237
2012	661,905	95,580
2013	169,267	0
Sub-total	8,914,919	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

Al 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	468,198	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	402,784	0
Otras	1,203,913	989,057
	17,139,245	14,015,892

(20) Gastos de personal

Al 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 antiguedad	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). Al 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.

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 de incidencia corporativa y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	40,118	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	31,032	38,457	7,486	6,504	11,836	10,513	1,898	1,229	0	0	0	0	0	0	0	0	52,252	56,703
Ganancia bruta en ventas	9,086	11,304	2,242	2,244	5,519	5,490	7,443	5,046	0	0	0	0	0	0	0	0	24,290	24,084
	77.35	77.28	76.96	74.35	68.20	65.69	20.32	19.59									68.27	70.19
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	24	189	0	0	0	0	0	0	1,289	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 (egresos) operacionales	429	202	20	18	204	142	38	37	1	1	3	1	82	57	0	3	776	462
Total de otros ingresos de operaciones	564	610	20	18	204	142	38	37	1,289	1,212	624	584	965	904	0	3	3,705	3,511
Gastos de vtas., generales y admivos.	2,161	2,374	1,076	1,115	3,702	2,903	4,848	2,847	602	560	295	267	641	611	0	0	13,325	10,678
Distribución de gastos corporativos	3,132	2,710	167	154	163	150	103	95	96	88	36	33	117	109	0	0	3,814	3,339
	5,293	5,084	1,244	1,270	3,865	3,053	4,951	2,941	697	648	331	300	758	720	0	0	17,139	14,018
Utilidad en operaciones	4,357	6,831	1,018	993	1,858	2,579	2,530	2,141	591	564	293	284	207	183	0	3	10,855	13,579
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	281	305	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	281	305
Intereses pagados en financiamientos	-1,429	-2,434	-153	-216	-825	-621	-633	-549	-137	-172	-51	-93	0	-0	0	0	-3,228	-3,986
Amortización de costos de emisión de bonos	-287	-145	-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
Otros ingresos (egresos) financieros	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	-1,035	-154	-223	-825	-622	-633	-557	-139	-173	-52	-109	0	-0	0	0	-1,973	-2,620
Participación patrimonial en asociadas	0	0	-166	-29	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	576	445	410	416
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,187	5,795	698	741	1,033	2,057	1,898	1,585	452	391	241	175	207	183	576	448	9,292	11,375
Impuesto sobre la renta, estimado	822	176	202	178	225	260	146	107	136	82	0	0	31	18	0	0	1,562	821
Utilidad neta	3,365	5,619	496	563	808	1,796	1,752	1,478	317	309	241	175	176	165	576	448	7,730	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	105,684	92,523	9,449	8,895	25,633	19,480	22,733	19,590	9,430	9,288	6,207	5,436	6,992	6,565	41,612	46,078	227,730	207,855
Total pasivos	39,616	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	122,498	100,895

(23) Compromisos y contingencias

Unión Nacional de Empresas, S. A. ha otorgado una fianza mancomunada a favor de Banco General, S. A. hasta por el 50% 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. Este proceso esta 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 su subsidiaria se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, "por la cual se declaran Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área del Causeway y Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años del pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del Impuesto Sobre la Renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del Impuesto de Importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes.

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

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

(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 liquidez
- riesgo de mercado

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 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.

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

Activos		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	6,014,622		6,014,622	172,434	3,689,133	50	0	0	0	1,439,433	713,572
Depósito a plazo fijo		3,366,890		3,366,890	1,430,214	154,000	0	0	0	0	1,782,676	0
Cuentas por cobrar:												
Clientes		13,541,651		13,541,651	0	13,375,355	0	0	0	0	0	166,296
Hipotecas		1,483,631		1,483,631	0	240,304	0	0	0	0	1,243,327	0
Préstamos personales		4,454,701		4,454,701	0	0	0	0	0	0	4,454,701	0
Préstamos comerciales		420,281		420,281							420,281	
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		139,892	0	6,153	117,042	0	0	0	2,608	12,089
Compañías relacionadas		1,222,970		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	68,284,647	4,593,996	42,399,744	5,624,849	2,400,321	538,301	176,700	9,439,741	3,110,995
Menos reserva para cuentas incobrables		456,433	0	456,433		168,011	0	0	0	0	281,433	6,989
Total de cuentas por cobrar, neto		22,346,519	-45,481,696	67,828,214	4,593,996	42,231,733	5,624,849	2,400,321	538,301	176,700	9,158,308	3,104,006
Inventarios:												
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales		4,852,166		4,852,166	0	4,852,166	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		32,856,531		32,856,531	0	31,788,316	1,068,215	0	0	0	0	0
Terrenos		40,356,308		40,356,308	0	37,630,700	2,722,933	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas , reptos. Y mat de const.		12,237,871		12,237,871	0	12,237,871	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros		158,509		158,509	0	42,623	0	0	0	0	0	115,886
Otros		464,691		464,691	0	210,567	0	0	0	0	0	254,124
Total de inventarios		90,926,076	0	90,926,076	0	86,762,243	3,791,148	0	0	0	2,675	370,010
Inversiones en Bonos y acciones, neto		37,274,859	-3,796,993	41,071,852	40,765,226	249,721	0	0	0	0	56,905	0
Propiedades de inversión, neto		13,385,564		13,385,564		1,276,854	8,826,737				695,361	2,586,612
Equipo en arrendamiento, neto		6,392,642		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		699,795		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
	B/.	227,729,869	-49,994,222	277,724,091	46,961,995	173,557,790	19,209,179	2,403,899	541,606	195,757	13,330,287	21,523,578

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

Pasivo y patrimonio de los Accionistas		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Préstamos por pagar	B/.	41,003,259		41,003,259	0	41,003,259	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar		6,800,000		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:									0			
Proveedores		8,176,464		8,176,464	0	7,504,735	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
Compañías relacionadas		2,645		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 documentos y cuentas por pagar		10,624,747	-43,831,111	54,455,858	2,497,194	13,357,545	8,250,592	1,237,801	126,412	106,640	12,063,537	16,816,137
Gastos acumulados por pagar		1,504,658		1,504,658	0	988,724	0	0	23,012	93,736	48,819	350,367
Ingresos diferidos		75,007		75,007	0	75,007	0		0	0	0	0
Dividendos por pagar		0	-1,650,586	1,650,586	0	1,348,460	48,603	0	0	87	30,536	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		168,537		168,537	0	168,537	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		4,031,368		4,031,368	0	3,882,113	98,303	0	0	0	9,830	41,122
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		7,230,988		7,230,988	0	7,230,988	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar		701,452		701,452	0	486,137	52,115	0	0	0	20,097	143,103
Total del pasivo		122,487,979	-45,498,357	167,986,336	2,497,194	125,245,862	8,449,813	1,237,801	149,424	200,463	12,172,819	18,032,960
Intereses minoritarios:												
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
		59,804	59,804	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:												
Capital en acciones		12,814,874	-3,936,970	16,751,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	50,000	10,000	933,856	2,163,169
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
Ganancia no realizada sobre inversiones		24,864,008	0	24,864,008	24,864,008	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		67,692,270	-1,220,476	68,912,746	7,972,216	47,348,485	10,749,366	984,142	342,182	-14,706	223,612	1,307,449
Total del patrimonio de los accionistas		105,182,086	-4,555,669	109,737,755	44,464,801	48,311,928	10,759,366	1,166,098	392,182	-4,706	1,157,468	3,490,618
	B/.	227,729,869	-49,994,222	277,724,091	46,961,995	173,557,790	19,209,179	2,403,899	541,606	195,757	13,330,287	21,523,578

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
Año terminado el 31 de diciembre de 2008

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Ventas netas:											
Viviendas	28,195,239		28,195,239	0	28,195,239	0	0	0	0	0	0
Terrenos	11,922,957		11,922,957	0	11,415,718	507,239	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	9,727,459		9,727,459	0	0	0	0	0	0	0	9,727,459
Equipos	10,848,094		10,848,094	0	10,848,094	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	6,507,036		6,507,036	0	6,507,036	0	0	0	0	0	0
Hotelería	9,340,492		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
Costo de las ventas:											
Viviendas	25,036,643	-1,737,254	26,773,897	0	25,237,562	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		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		4,746,922	0	4,746,922	0	0	0	0	0	0
Hotelería	1,897,521		1,897,521	0	1,456,355	0	0	0	0	0	441,166
Total de costos de las ventas	52,251,607	-1,737,254	53,988,861	0	44,123,185	402,351	0	175,992	1,360,343	0	7,926,990
Ganacia bruta en ventas	24,289,670	0	24,289,670	0	20,256,106	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		1,933,507	0	51,292	1,021,324	0	0	0	194,608	666,283
Intereses ganados en financiamiento.	995,190		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 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	17,139,245	-14,443	17,153,688	41,119	13,268,242	447,308	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
Utilidad en operaciones	10,855,275	23,605	10,831,670	-41,119	7,941,442	828,797	0	-146	660	207,134	1,894,902
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	260,630		260,630	57,176	23,045	0	0	0	0	178,482	1,927
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,861,661		-1,861,661	0	-1,818,367	0	0	0	0	0	-43,294
Intereses pagados sobre bonos	-1,366,339		-1,366,339	0	-1,079,646	-100,869	0	0	0	0	-185,824
Amortización de costo de emisión de bonos	-290,871		-290,871	0	-286,895	-1,870	0	0	0	0	-2,106
Dividendos ganados	1,230,741	-447,630	1,678,371	1,676,634	0	0	0	0	0	1,737	0
Otros ingresos (egresos) financieros	54,245		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	410,476	576,035	-165,559	0	0	0	0	0	0	0	-165,559
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	9,292,496	152,010	9,140,486	1,687,690	4,754,732	726,058	0	-146	660	471,446	1,500,046
Impuesto sobre la renta, estimado	1,562,064		1,562,064	0	912,480	81,018	0	0	0	61,649	506,917
Utilidad (pérdida), neta	7,730,432	152,010	7,578,422	1,687,690	3,842,252	645,040	0	-146	660	409,797	993,129
Atribuible a:											
Accionistas de la controladora	7,729,189	150,767	7,578,422	1,687,690	3,842,252	645,040	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	7,730,432	152,010	7,578,422	1,687,690	3,842,252	645,040	0	-146	660	409,797	993,129
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	63,240,448	-1,818,873	65,059,321	9,601,332	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	67,692,270	-1,220,476	68,912,746	7,972,216	47,348,485	10,749,366	984,142	342,182	-14,706	223,612	1,307,449

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)018-19

16 de febrero de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.,** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2008, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

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

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Janina Chen
Vicepresidente Asistente

Valerie Voloj
Gerente

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)021-19

16 de febrero de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US**$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2008, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.

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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.

Janina Chen
Vicepresidente Asistente

Valerie Voloj
Gerente

HSBC

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A.

CERTIFICACION

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

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder hasta por un valor de US$12,000,000.00.

2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.

3. Que, al 31 de diciembre de 2008 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US$12,000,000.00 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos Emitidos y en Circulación	12,000,000.00
Cobertura Requerida	125%
Monto Requerido en Garantía	15,000,000.00
Garantía	
Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles (valor s/demanda comercial)	16,730,000.00
Excedente en Garantía	1,730,000.00

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 enero 2009.

Dayra Y. Santana
Firma Autorizada

Glenda Mujica
Firma Autorizada

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A.
PLAZA HSBC Calle 47 y Aquilino De La Guardia
Tel.: 507-263 5855, 263 5877
Telex: 247102 PAN UR Fax 507- 263 6009