UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO 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 11.2%, lo cual representó un incremento del 2.5% al compararlo con el crecimiento del año 2006, que fue de 8.7%. Para el año 2008 se proyecta que el Producto Interno Bruto crecerá en 8%, menor que en los dos últimos años, resultado del deterioro que se esta dando en el entorno económico internacional. El crecimiento de la economía panameña se afectará por la recesión que se proyecta en los Estados Unidos de América, además de la desaceleración económica que se espera ocurra en varios países Europeos y el Japón, resultado de la situación Norteamericana.

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

A pesar de los factores externos adversos, el crecimiento de la economía panameña se proyecta positivamente para el año 2008, resultado del desempeño positivo que se espera en el consumo total; la formación bruta de capital; y las exportaciones de bienes y servicios.
Se estima que el consumo privado se mantendrá alto durante el año 2008, superando al consumo público. Las importaciones de bienes de consumo están creciendo a una tasa compuesta del 15.1%, y el impuesto sobre la venta aplicable a bienes de consumo también está aumentando, lo cual son indicadores que confirman el crecimiento que se está dando en la demanda.
Los gastos relacionados con las inversiones en capital fijo se espera aumentarán el 34.6% en términos reales durante el año 2008, resultado de las inversiones que se están realizando en proyectos de construcciones, tanto públicos como privados, y en el incremento en las importaciones de maquinarias, equipos y otros bienes de capital.
Las exportaciones de bienes y servicios se desacelerarán durante el año 2008 y aumentarán a una tasa compuesta de solo el 7.8%, resultado de la situación económica internacional, lo cual afectará los ingresos de los tránsitos por el canal y sus servicios relacionados, además de las re-exportaciones de la Zona Libre de Colón.

La actividad económica continuó su crecimiento durante el año 2008 como lo indica el Indice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que tuvo un incremento promedio del 10.5% durante los meses de enero y febrero.
El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2008. Durante los dos primeros meses de este año los permisos de construcción tuvieron un aumento del 72.3% con respecto al año anterior. Entre los meses de enero a marzo de 2008 la producción de cemento se incrementó en 12%, y la producción de concreto aumento en 32.3% durante los meses de enero y febrero, comparado 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. La demanda para viviendas de niveles medios-bajos se beneficiará con la aprobación del proyecto de ley número 140, mediante el cual se amplía el beneficio de los intereses preferenciales. Según esta ley, propuesta por el Gobierno Nacional, los intereses de los prestamos hipotecarios para viviendas de B/. 30,000 hasta B/.65,000 tendrán ahora un subsidio de 4%, cuando antes lo tenían hasta los B/. 62,500. En adición las casas con valores entre los B/. 65,000 y los B/. 80,000 tendrán un subsidio del 2%. También, es importante resaltar que la inversión en maquinaria y equipo, que hoy en día comprende más de la mitad de la formación total de capital fijo, ha estado creciendo aún más rápidamente que la construcción.
La actividad turística ha mantenido un alto crecimiento durante el año 2008, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Durante los meses de enero y febrero de 2008, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 13%, y el gasto turístico se incrementó en 20%, al compararlo con el mismo periodo del 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. Durante los meses de enero y febrero los hoteles en la ciudad de Panamá mantuvieron una ocupación global del 75%, un crecimiento del 19% sobre el año 2007. La ocupación de los hoteles grandes (mas de 100 habitaciones) fue del 85%, y para los hoteles pequeños (de menos de 100 habitaciones) fue del 60% para ese período.
Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en promedio en 19.1% durante al mes de marzo de 2008 y los Préstamos Internos en 17.6%, al compararlos con el mismo periodo del año 2007, situación que refleja la liquidez que existe en la economía lo cual beneficia la demanda nacional.

El punto vulnerable de la economía nacional continúa siendo la inflación. Esta situación de no controlarse pudiera afectar la estabilidad social, política y económica del país. Al 29 de febrero el índice de precios al consumidor mostraba un incremento del 8.4%, reflejándose un aumento del 14.1% en costo de los alimentos y bebidas y del 13.8% en el transporte.

RESULTADOS CONSOLIDADOS:
Las ventas totales y otros ingresos de las empresas del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2008 sumaron B/. 18,250,716, lo cual representó una disminución de B/. 6,009,376 al compararlos con las del cuarto trimestre del año 2007, que sumaron B/. 24,260,092. Los ingresos del primer trimestre del año 2008 fueron afectados por una disminución importante en la entrega de viviendas durante ese periodo. La entrega de viviendas es una actividad que refleja la venta de las casas, pero también la rapidez con que se completa su construcción. Durante estos últimos meses la construcción de nuestras viviendas se han atrasado en algunos trimestres causado por la situación de escasez de materiales y mano de obra que se está presentando en el mercado, como resultado del extraordinario crecimiento inmobiliario del país. Además, las entregas de viviendas durante el primer trimestre del 2008 se afectaron por el hecho coyuntural de que el nuevo proyecto, "Condado Real", que teníamos proyectado empezar a entregar para esta fecha no se ha iniciado. Esta urbanización está proyectada construirse en el sector de Pacora y cuenta con sus planos debidamente aprobados por todas las instituciones públicas requeridas. Sin embargo el movimiento de tierra fue suspendido temporalmente por la oficina de Desarrollo Urbano del Ministerio de la Vivienda, aduciendo peligros de posibles inundaciones en el área. Mientras se resuelve esta situación adquirimos otro terreno para desarrollar la nueva urbanización, "Santa Rita", donde esperamos entregar viviendas para finales de este año. Estimamos que a mediano plazo la entrega de las viviendas se irá incrementando, considerando que los niveles de ventas y reservaciones de nuevas casas durante el año 2008, se mantienen por encima a las del año anterior. Al comparar los ingresos de nuestras diferentes unidades de negocios correspondientes al primer trimestre del año 2008, con las del cuarto trimestre del 2007, tenemos que los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos y los Servicios de Hoteles aumentaron. Los ingresos por Ventas de Restaurantes; Alquiler de Locales Comerciales y los de la Zona Procesadora para la Exportación se mantuvieron muy similares. Los ingresos por Venta de Viviendas y los Intereses por Financiamientos, disminuyeron entre un trimestre y el otro.

La utilidad neta antes de impuestos para el primer trimestre del año 2008 fue de B/. 2,814,195, lo cual representó una disminución de B/. 905,947, sobre la del cuarto trimestre del año 2007, que fue de B/. 3,720,142. Esta situación refleja la reducción que tuvimos en el total de los ingresos resultado de la baja en las entregas de viviendas durante el primer trimestre del año 2008. La utilidad neta antes de impuesto correspondiente al primer trimestre del año 2008 se redujo en B/. 342,517, al compararla con la del primer trimestre del año anterior, que ascendió a la suma de B/. 3,156,712.

La utilidad neta estimada después de impuestos correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 2,581,961, lo cual refleja una disminución de B/. 1,240,997, sobre la del cuarto trimestre del año 2007, que fue de B/. 3,822,958. La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2008, se redujo en B/. 164,008 al compararla con la del primer trimestre del año 2007, que ascendió a la suma de B/. 2,745,969. 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. Trimestralmente estimamos las

sumas en impuestos que tendremos que pagar. Durante el cuarto trimestre del año 2007 este ajuste disminuyó la suma que habíamos proyectado pagar en impuestos correspondiente a las utilidades del año, lo cual produjo que para el cuarto trimestre del año 2007 la utilidad neta después de impuestos que se refleja es superior a la utilidad antes de impuestos.

VIVIENDAS:
Las ventas totales de viviendas durante el primer trimestre del año 2008 fueron de B/. 9,052,981, representando una disminución del 42.12 %, al compararlas con las del cuarto trimestre del año 2007, que sumaron B/. 15,638,572. Esta situación refleja la baja en la entrega de viviendas durante el trimestre, lo cual depende de la terminación de las construcciones y de completarse la documentación requerida para formalizar su entrega. Durante el primer trimestre de 2008 las entregas de nuestras viviendas se atrasaron debido a 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, incluyendo el MIVI, y las primeras viviendas estaban programadas para entregarse durante el año 2008. Además, las construcciones se han continuado atrasando por situaciones de escasez de materiales y mano de obra calificada, resultado del alto volumen de construcciones que se están desarrollando en nuestro país. Las ventas de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2008 fueron también inferiores a las reportadas en el primer trimestre del año 2007, que sumaron B/. 13,042,807. La venta de viviendas representó el 49.61% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2008.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el primer trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 570,562, menores a las del cuarto trimestre del año 2007 que sumaron B/. 2,198,314. Los márgenes de las utilidades en la venta de viviendas se han estado afectando negativamente por el incremento que estamos teniendo en los costos de los materiales y mano de obra, y además por el atraso en la construcción de las viviendas. La política de la empresa hasta ahora ha sido evitar ajustar los precios de venta de las viviendas que ya están reservadas y recuperar estos costos en las nuevas viviendas que se inician. La actividad de venta de Viviendas produjo el 22.03% de las utilidades netas del grupo UNESA durante el primer trimestre del año 2008.

RESTAURANTES:
Los ingresos de los restaurantes Friday´s correspondientes al primer trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 2,282,068, similares a los del cuarto trimestre del año 2007 que sumaron B/. 2,286,537. Los ingresos de los restaurantes Friday´s representaron el 12.51% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2008.
Durante el primer trimestre del año 2008 la actividad de los restaurantes tuvo una utilidad neta de B/. 256,012, superior a la del cuarto trimestre del año 2007 que fue de B/. 193,318. Las utilidades de los restaurantes del primer trimestre del año 2008 representaron el 9.92% de las utilidades netas del grupo UNESA.

HOTELES:
Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2008, fueron de B/. 1,971,401, superiores a las del cuarto trimestre del 2007 que ascendieron a B/. 1,697,812. 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, como resultado del incremento extraordinario de turistas que visitan nuestro país, tenemos un faltante de cuartos disponibles por lo que el nivel de ocupación hotelera se ha mantenido alto en todas las épocas. Los ingresos de los hoteles representaron el 10.81% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2008.
La actividad hotelera reflejó durante el cuarto trimestre del año 2008 una utilidad de B/. 614,229, muy superior a la del cuarto trimestre del año 2007 que fue de B/. 354,280. Durante el primer trimestre del año 2008, las utilidades de los hoteles superaron a las del resto de las unidades del Grupo UNESA. La rentabilidad de la actividad hotelera ha mejorado debido a que la demanda ha permitido el incremento de las tarifas que se cobran a los huéspedes. Las utilidades de los hoteles representaron el 23.79% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2008.

EQUIPOS:
Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el primer trimestre del año 2008, fueron de B/. 4,137,719, superiores a los del cuarto trimestre del año 2007 que sumaron B/. 3,866,913. Estos ingresos están reflejando el incremento en la demanda de nuestros equipos debido al desarrollo positivo que se está dando en la Industria de la Construcción. Además, tenemos una mayor oferta de equipos disponibles para vender y alquilar, resultado del incremento en las líneas que representamos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 22.67% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2008.
La utilidad neta por alquiler y venta de equipos correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 338,454, lo cual representó el 13.11% de las utilidades del Grupo UNESA durante el primer trimestre del año 2008.

FINANCIAMIENTOS:
Los ingresos por intereses en financiamientos durante el primer trimestre del año 2008 fueron de B/. 204,676, inferiores a los del cuarto trimestre del año 2007, que ascendieron a B/. 255,416. Estos ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses que se cobran. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.13% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el primer trimestre del año 2008.
La utilidad neta por la actividad financiera del primer trimestre año 2008 fue de B/. 39,323, menor a la del cuarto trimestre del 2007 que ascendió a B/. 50,359. 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 1.52% del total de las utilidades reportadas por el Grupo UNESA durante el primer trimestre del año 2008.

ZONA PROCESADORA:
Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación para el primer trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 146,422, muy similares a los del cuarto trimestre del año 2007 que fueron de B/. 147,256. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.80% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2008.
La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 46,958, suma ligeramente inferior a la del cuarto trimestre del año 2007, que ascendió a B/. 47,177. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 1.82% de las ganancias totales del Grupo UNESA del primer trimestre del año 2008.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2008 sumaron B/. 307,009, similares a los ingresos del cuarto trimestre del año 2007 que fueron de B/. 304,764. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.68% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 71,982, inferior a la del cuarto trimestre del año 2007 que fue de B/. 122,896. Durante el cuarto trimestre del año 2007 se realizó un ajuste para reducir los gastos corporativos que se cargaban a la actividad de Centros Comerciales, por considerarlos elevados. Este costo es un cargo que se hace entre las diferentes unidades de negocios y su distribución entre ellas no afecta el costo consolidado de UNESA. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 2.79% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2008.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/03/08	31/12/07	30/09/07	30//06/07
Ventas de Viviendas	9,052,981.	15,638,572.	8,466,422.	12,696,193.
Ventas de Restaurantes	2,282,068.	2,286,537.	2,207,794.	2,088,897.
Alquiler y Venta de Equipos	4,137,719.	3,866,913.	4,147,745.	4,093,237.
Servicios de Hoteles	1,971,401.	1,697,812.	1,600,207.	1,458,150.
Alquiler de Locales Comerciales	307,009.	304,764.	303,000.	301,000.
Alquiler de Zona Procesadora	146,422.	147,256.	147,461.	149,840.
Intereses en Financiamientos	204,676.	255,416.	359,857.	247,063.

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGEMENTOS:

EXPLICACIÒN	31/03/08	31/12/07	30/09/07	30/06/07
Viviendas	570,562.	2,198,314.	641,512.	1,295,588.
Restaurantes	256,012.	193,318.	52,738.	196,529.
Equipos	338,454.	342,811.	378,920.	544,327.
Hoteles	614,229.	354,280.	409,852.	321,690.
Locales Comerciales	71,982.	122,896.	59,000.	68,000.
Zona Procesadora	46,958.	47,177.	48,229.	47,112.
Financiamientos	39,323.	50,359.	33,908.	43,967.

Nota: Durante el primer trimestre del año 2008 tuvimos una utilidad no recurrente de B/. 644,442, correspondiente a nuestra participación en Agroganadera Río Caimito, S.A. y resultado de la venta de unos terrenos propiedad de dicha empresa.

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/. 26.10	B/. 133,628,242.

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	16 de febrero 2014	US$. 12,000,000.	B. V. P.
(2) Bonos Corporativos	22 noviembre 2015	US$. 7,500,000.	B. V. P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$. 12,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 10,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 5,000,000.	B. V. P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$. 17,000,000.	******
(7) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US$. 40,000,000.	B. V. P.

(1) El 16 de febrero del año 2004 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$.12,000,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2008 teníamos en circulación US$. 8,571,451. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie; devengan una tasa de interés fija del 7% durante lo dos primeros años; y una tasa de interés flotante a partir del tercer año equivalente a Libor tres (3) meses más un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US$. 6,426,836. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de 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 resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de marzo de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 6,617,000.

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

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

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN"s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN´s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN´s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2008 el monto de VCN´s en circulación sumaban US$. 13,073,000.

(7) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 23,918,000.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/03/08	31/12/07	30/09/07	30/06/07
Total de Ingresos	18,250,716.	24,260,092.	17,230,370	21,320,941.
Ventas totales.	17,444,169.	23,489,832.	16,423,587.	20,335,060.
Margen operativo.	14.92%	16.14%	16.58%	17.61%
Gastos Generales y Administrativos.	3,673,224.	3,831,907.	3,656,129.	3,343,595.
Utilidad o pérdida neta	2,814,195.	3,720,142.	1,641,350.	2,936,709.

antes de impuesto.				
Utilidad o pérdida neta.	2,581,961.	(1) 3,822,958.	1,465,124.	2,599,684.
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/. 0.74	B/. 0.29	B/. 0.50
Depreciación y Amortización.	1,662,263.	1,513,270.	1,337,850.	1,252,410.

Nota: (1) La utilidad neta del cuarto trimestre del año 2007 resultó mayor a la utilidad antes de impuesto, debido a que en este trimestre se realizó un ajuste contable resultado de que la provisión que estábamos cargando como impuesto sobre la renta en los trimestres anteriores resultó ser mayor a la suma real que se pagó para el año 2007.

BALANCE GENERAL	31/03/08	30/12/07	30/09/07	30/06/07
Activo Circulante.	(2) 81,873,515.	64,040,504.	59,177,494.	52,487,254.
Activos Totales.	(2) 214,434,046.	185,763,135.	166,701,930.	148,264,626.
Pasivo Circulante.	45,930,865.	55,399,028.	54,378,788.	44,801,624.
Deuda a Largo Plazo.	55,366,771.	44,258,552.	27,736,447.	25,681,212.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	65,002,397.	63,320,712.	60,312,761	59,448,521.
Patrimonio Total.	(2)110,992,735.	84,892,246.	81,450,104.	77,781,790.

Nota (2): A partir del 31 de marzo de 2008 se refleja un ajuste que se hizo, por la suma de B/. 22,089,246, en atención a lo requerido por la norma número 39 de las NIF´s, que indica que las inversiones en acciones deben reflejarse a su valor razonable. Anteriormente nuestras inversiones en acciones se reflejaban a su valor en libros, mientras que actualmente se utiliza el valor en que se cotizan en la Bolsa de Valores.

RAZONES FINANCIERAS	31/03/08	31/12/07	30/09/078	30/06/07
Dividendo/ Acción.	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16	B/. 0.16
Deuda total/ Patrimonio.	0.93	1.19	1.05	0.91
Capital de Trabajo.	(3) 35,942,650.	8,641,476.	4,798,706.	9,217,473.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	2.84	3.27	3.34	3.68

Nota (3): El incremento extraordinario en el Capital de Trabajo refleja el aumento de B/. 22,089,246 que se produjo en los valores disponibles para la venta resultado del ajuste requerido para darle cumplimiento a la norma número 39 de las NIF ´s, según indicamos en la nota (2).

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantiene hasta el año 2008 el incentivo fiscal para la reinversión en viviendas de interés social, según lo establecido en el Decreto Ejecutivo #44 del año 1990. Basado en este decreto, las utilidades en la venta de viviendas con valores menores de B/. 65,000 están exentas del pago del impuesto sobre la

renta, siempre y cuando se reinvierta en la construcción de nuevas viviendas de estos niveles lo equivalente a cuatro veces más la utilidad obtenida.
También se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.
Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen.
En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" es una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A, y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.
En la Asamblea Anual de accionistas realizada el día 13 de mayo de 2008, se autorizó a la Junta Directiva emitir la totalidad de las acciones tipo B como acciones preferidas, y además definir las condiciones, tales como series a emitir, precio y dividendos a pagar.

III PARTE
INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 29 DE MAYO DE 2008.

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 marzo 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

31 de marzo de 2008, con cifras comparativas de diciembre de 2007

(Expresado en Balboas)

Activo	Nota	2008	2007
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	6,546,608	3,921,091
Depósitos a plazo fijo	4,5	4,070,580	4,070,580
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	11,487,236	15,867,703
Hipotecas		1,453,031	1,240,227
Préstamos comerciales		160,581	107,791
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,589,804 (2007: B/.3,451,500)		4,514,969	4,423,660
Alquileres		99,969	89,976
Partes relacionadas	4	1,553,923	1,204,635
Varias		928,551	910,833
		20,198,260	23,844,825
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(307,958)	(238,319)
Cuentas por cobrar, neto		19,890,302	23,606,506
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	5,732,378	7,445,431
Costos de construcción en proceso		18,889,159	15,932,932
Terrenos	13,14,15	37,480,880	35,596,033
Materiales, equipos y respuestos		8,672,008	10,138,670
Víveres y bebidas		107,679	90,184
Otros		622,677	422,402
Total de inventarios		71,504,781	69,625,652
Inversión en bonos y acciones, neto	4,7,15	47,276,745	44,429,383
Propiedades de inversión, neto	8,13	11,872,736	11,953,983
Equipos en arrendamiento, neto	9,18	7,958,551	6,830,595
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	10,13,15	42,515,707	40,588,043
Franquicias,neto de amortización acumulada	11	729,048	738,313
Otros activos	12,16	2,068,988	2,091,036
Total de activos		214,434,046	207,855,182

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	Nota	2008	2007
Préstamos por pagar	4,13	32,862,835	32,814,961
Terrenos por pagar	14	7,808,498	8,717,631
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	46,073,796	43,459,791
Menos costos de emisión, neto de prima recibida		476,768	448,407
Bonos por pagar, neto		45,597,028	43,011,384
Cuentas por pagar:			
Proveedores		7,416,069	7,324,507
Partes relacionadas	4	2,645	1,129,106
Otras		900,573	1,137,523
Total de cuentas por pagar		8,319,287	9,591,136
Gastos acumulados por pagar	16	1,442,311	1,243,846
Ingresos diferidos		87,456	91,919
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		356,605	358,582
Depósitos de clientes	17	1,450,550	1,145,893
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	5,455,326	3,841,620
Impuesto sobre la renta por pagar		131,415	78,421
Total del pasivo		103,511,311	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	33,235,213	31,034,972
Utilidades no distribuidas		65,002,397	63,240,448
Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora		110,863,418	106,901,228
Intereses minoritarios		59,317	58,561
Total de patrimonio de los accionistas		110,922,735	106,959,789
Total de los pasivos y patrimonios		214,434,046	207,855,182

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

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 31 de marzo de 2008, con cifras comparativas de 2007

(Expresado en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ventas de bienes y servicios	22	17,444,169	20,621,523
Costo de las ventas		11,855,708	14,378,895
Ganancia bruta en ventas		5,588,461	6,242,628
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		477,493	477,813
Intereses ganados en financiamiento		239,445	272,333
Otros ingresos operacionales		89,609	197,470
Total de otros ingresos de operaciones		806,547	947,616
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,19,20	3,673,224	3,208,191
Utilidad en operaciones		2,721,784	3,982,053
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		68,613	45,076
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(477,318)	(403,287)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(442,078)	(569,804)
Amortización de costos de emisión de bonos		(37,952)	(30,196)
Dividendos ganados	4	213,596	177,786
Otros ingresos financieros, neto		26,412	27,304
Total de costos financieros, neto		(648,727)	(753,121)
Participación patrimonial en asociadas	7	741,138	(72,220)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		2,814,195	3,156,712
Impuesto sobre la renta, estimado	21	232,234	410,743
Utilidad neta		2,581,961	2,745,969
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		2,581,205	2,745,555
Intereses minoritarios		756	414
Utilidad neta		2,581,961	2,745,969
Utilidad neta por acción		0.50	0.54

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Periodo terminado el 31 de marzo de 2008, con cifras comparativas de 2007

(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	2,745,555	2,745,555	414	2,745,969
Dividendos declarados		0	0	0	0	(461,112)	(461,112)	0	(461,112)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta		0	0	0	(134,535)	0	(134,535)		(134,535)
Saldo al 31 de marzo de 2007		12,814,874	(876,259)	687,193	4,433,775	57,917,747	74,977,330	57,220	75,034,550
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	2,581,205	2,581,205	756	2,581,961
Dividendos declarados		0	0	0	0	(819,256)	(819,256)	0	(819,256)
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	7	0	0	0	2,200,241	0	2,200,241	0	2,200,241
Saldo al 31 de marzo de 2008		12,814,874	(876,259)	687,193	33,235,213	65,002,397	110,863,418	59,317	110,922,735

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2008

(Expresado en Balboas)

	2008	2007
Actividades de operación		
Utilidad	2,581,961	2,745,969
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	69,639	66,224
Depreciación y amortización	1,662,263	1,236,493
Amortización de costos de emisión de bonos	37,952	30,196
Gastos de intereses	1,273,892	1,020,932
(Ganancia) pérdida en participación patrimonial	(741,138)	72,220
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	4,884,569	5,172,034
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambio en cuentas por cobrar	4,352,756	(2,240,568)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(356,903)	(223,783)
Cambio en inventarios	(1,879,129)	4,211,886
Cambio en otros activos	31,313	(69,091)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(49,394)	(1,736,375)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	249,482	339,487
Intereses pagados	(1,275,869)	(1,016,084)
Cambios en otros pasivos	233,880	(179,006)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	**6,190,705**	**4,258,500**
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos, neto de retiro	(4,636,636)	(1,551,337)
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	0	1,615
Cambios en cuentas por cobrar Cias. Asociadas	(1,475,749)	(26,465)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**(6,112,385)**	**(1,576,187)**
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(4,827,960)	(4,220,861)
Producto de obligaciones bancarias	6,489,540	5,437,260
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	3,000,000	0
Abonos a obligaciones de terrenos por pagar	(909,133)	0
Bonos redimidos	(385,994)	(1,569,589)
Dividendos pagados	(819,256)	(461,112)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	**2,547,197**	**(814,302)**
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo	**2,625,517**	**1,868,011**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	3,921,091	4,624,212
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**6,546,608**	**6,492,223**

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

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	1,261,801	732,877
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	341,391	341,391
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	1,366,580	1,366,580
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	801,351	800,934
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	625,552	278,975
Otras	127,020	124,726
	1,553,923	1,204,635
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	35,770,258	33,656,917
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	4,173,000	4,173,000
Cuentas por pagar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	0	1,126,461
Otras	2,645	2,645
	2,645	1,129,106

	Marzo 31, 2008	Marzo 31, 2007
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	0	193,609
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	47,729	0
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	172,198	156,544

(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

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Cuentas corrientes y efectivo en caja	2,977,904	2,380,489
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	3,568,704	1,540,602
	6,546,608	3,921,091

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

Banco	Vencimiento	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Banco General, S. A. (1)	Julio 28, 2008	1,366,580	1,366,580
Global Bank, S. A.	Julio 07, 2008	154,000	154,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	Diciembre 2008	2,550,000	2,550,000
		4,070,580	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

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	6,371,663	10,213,544
Venta y alquiler de equipo	4,830,747	5,303,131
Servicios de hotelería	264,781	330,310
Otras	20,045	20,718
	11,487,236	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:

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Saldo al inicio del año	238,319	306,086
Provisión del año	69,639	288,983
Cargos contra la provisión	0	(356,750)
Saldo al final del año	307,958	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

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Valores disponibles para la venta	42,801,375	40,601,134
Valores mantenidos hasta su vencimiento	1,484,301	1,484,301
Inversiones en asociadas	2,991,069	2,343,948
	47,276,745	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 Valores Comerciales Negociables con vencimiento en el año 2008 y con tasa de interés de 4.75% y 6.5% y Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	Marzo 31, 2008	**Diciembre 31, 2007**
Bonos del Estado panameño	650	650
Valores Comerciales Negociables	1,225,514	1,225,514
Certificados de Participación Negociables	258,137	258,137
	1,484,301	1,484,301

Inversiones en asociadas
Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,991,069 (Diciembre 2007: B/.2,343,948). Durante el período 2008, se reconocieron como ganancias netas en participación patrimonial un total de B/.741,138. y en diciembre de 2007 se modificaron las inversiones por efecto de la participación patrimonial en B/.149,000 y se reconocieron como ganancias netas en participación patrimonial un total de B/.416,207).

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

	Propiedad	
	Marzo 31, 2008	**Diciembre 31, 2007**
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	50%	50%
Agroganadera Río Caimito, S. A.	50%	50%

(8) Propiedades de inversión, neto

	Marzo 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	0	1,114	1,114	0	11,137	11,137
Ventas y descartes	0	0	0	0	(38,535)	(38,535)
Al final del año	2,784,740	12,596,447	15,381,187	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	82,361	82,361	0	339,595	339,595
Ventas y descartes	0	0	0	0	(9,473)	(9,473)
Al final del año	0	3,508,451	3,508,451	0	3,426,090	3,426,090
Saldos netos						
Al final del año	2,784,740	9,087,996	11,872,736	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 marzo de 2008 (Diciembre 2007: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Costo		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	1,705,188	4,904,650
Ventas y descartes	(36,397)	(1,092,268)
Al final del año	13,470,762	11,801,971
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	4,971,376	3,822,901
Gasto del año	564,617	1,700,059
Ventas y descartes	(23,782)	(551,584)
Al final del año	5,512,211	4,971,376
Al final del año	7,958,551	6,830,595

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	31 de marzo 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	0	1,248,539	1,614,877	40,291	39,242	2,942,949
Ventas y descartes	0	0	(17,961)	0	0	(17,961)
Al final del año	7,499,046	26,164,455	16,040,044	7,250,008	4,296,409	61,249,962
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	137,999	650,109	152,153	75,024	1,015,285
Ventas y descartes	0	0	(17,961)	0	0	(17,961)
Al final del año	0	3,904,173	6,970,390	4,831,665	3,028,027	18,734,255
Saldos netos						
Al final del año	7,499,046	22,260,282	9,069,654	2,418,343	1,268,382	42,515,707

	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 marzo de 2008, el gasto de depreciación por B/.1,015,285 (Diciembre 2007: B/.3,297,491), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.631,438 (Diciembre 2007: B/.1,547,546) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.383,847 (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	(9,265)	(9,265)
Saldo al 31 de marzo de 2008	1,081,667	(352,619)	729,048

(12) Otros activos

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Impuestos pagados por adelantado	765,267	711,187
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	517,359	612,478
Depósitos en garantía	70,657	78,407
Fondo de cesantía	626,799	600,058
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	2,068,988	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 marzo 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						
Primer Banco del Istmo, S. A.	0	850,000	850,000	0	0	0
Total préstamos hipotecarios	0	850,000	850,000	0	0	0
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	1,429,420	6,098	1,435,518	1,554,161	7,178	1,561,339
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	36,980	22,217	59,197	22,620	45,503	68,123
Global Bank Corporation	622,314	0	622,314	2,804,711	0	2,804,711
HSBC Bank USA	6,739,713	82,993	6,822,706	5,033,344	274,344	5,307,688
Total préstamos comerciales	8,828,427	111,308	8,939,735	9,414,836	327,025	9,741,861
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicas	10,000,100	0	10,000,100	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.	4,173,000	0	4,173,000	4,173,000	0	4,173,000
Banco Aliado, S. A.	2,000,000	0	2,000,000	2,000,000	0	2,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,500,000	0	3,500,000	3,500,000	0	3,500,000
Primer Banco del Istmo, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	2,400,000	0	2,400,000
Total valores comerciales rotativos	23,073,100	0	23,073,100	23,073,100	0	23,073,100
	31,901,527	961,308	32,862,835	32,487,936	327,025	32,814,961

Préstamos hipotecarios
Para el período terminado el 31 de marzo de 2008, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013, y tasa de interés anual de 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 2008 hasta 2010 e intereses anuales que fluctúan de 7.36% hasta 7.87%.

Valores comerciales rotativos
Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 5.5% hasta 6.87%.

(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/.7,650,000.

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	
			Marzo 31, 2008	Diciembre 31 , 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 y 2007: 7.5%)	40,000,000	23,917,000	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 y 2007: 7.5% y 7.36%)	12,000,000	6,617,000	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 y 2007: 8.87%)	7,500,000	6,426,838	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	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable, (2008 y 2007: 8.91%)	12,000,000	8,571,452	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	541,506	560,895
		74,350,000	46,073,796	43,459,791
Desglose: Vencimientos corrientes			1,536,922	1,512,450
Vencimientos no corrientes			44,536,874	41,947,341
			46,073,796	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 marzo de 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.614,476 (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 en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de marzo de 2008, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.626,799 (Diciembre 2007: B/.600,058) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de marzo 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 marzo 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	3,462,611	4,588,143	8,050,754	3,318,941	2,394,634	5,713,575
Equipo rodante	0	362,603	362,603	0	361,755	361,755
Equipos menores	0	84,988	84,988	0	61,488	61,488
	3,462,611	5,035,734	8,498,345	3,318,941	2,817,877	6,136,818
Menos depreciación acumulada	1,001,307	1,133,594	2,134,901	824,163	858,393	1,682,556
	2,461,304	3,902,140	6,363,444	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:

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Años terminados a diciembre 31		
2008	1,695,236	1,817,108
2009	2,129,724	1,526,545
2010	1,325,622	723,910
2011	481,641	132,237
2012	441,173	95,580
2013	57,599	0
Sub-total	6,130,995	4,295,380
Menos cargos financieros	(675,669)	(453,760)
Valor presente de los pagos mínimos netos	5,455,326	3,841,620

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 31 de marzo de 2008 y 2007, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2008	2007
Gastos de personal	1,302,582	1,068,621
Depreciación	466,208	483,526
Publicidad y promociones	295,887	245,691
Servicios públicos	217,154	177,336
Reparaciones y mantenimiento	129,031	94,247
Gastos bancarios	20,939	17,019
Alquileres	83,695	74,705
Gastos legales y notariales	157,529	150,166
Impuestos	145,299	183,522
Seguridad	51,649	53,893
Seguros	48,015	26,108
Servicios profesionales	152,741	216,519
Gastos de oficina	45,163	35,607
Gastos de viaje y viáticos	85,441	71,470
Cuentas incobrables	69,639	66,224
Comisión de tarjetas	26,543	21,306
Otras	375,709	222,231
	3,673,224	3,208,191

(20) Gastos de personal

Al 31 de marzo 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	1,352,218	1,161,908
Décimo tercer mes	129,762	110,343
Vacaciones	145,641	120,431
Gastos de representación	143,544	142,558
Participación y otros incentivos	197,392	135,480
Comisiones	104,651	73,193
Seguro Social	216,748	162,324
Prima de antiguedad	32,204	27,450
Seguro de vida y hospitalización	25,479	27,700
Otras	77,348	77,958
	2,424,987	2,039,345

El número de empleados al 31 de marzo de 2008 era de 810 (2007: 734). Al 31 de marzo de 2008, el gasto de personal por B/.2,424,987 (2007: B/.2,039,345), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,122,405 (2007: B/.970,724) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,302,582 (2007: B/.1,068,621).

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de marzo de 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 2007, 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	9,053	13,043	2,282	2,166	4,138	3,895	1,971	1,519	0	0	0	0	0	0	0	0	17,444	20,622
Costos de las ventas	6,963	9,948	1,729	1,589	2,798	2,541	365	301	0	0	0	0	0	0	0	0	11,856	14,379
Ganancia bruta en ventas	2,090	3,095	553	576	1,339	1,354	1,606	1,218	0	0	0	0	0	0	0	0	5,588	6,243
	76.91	76.27	75.78	73.41	67.63	65.24	18.51	19.81									67.96	69.73
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de imuebles y loc. Comerciales	24	37	0	0	0	0	0	0	307	303	146	138	0	0	0	0	477	478
Intereses ganados en financiamiento	35	69	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	205	203	0	0	239	272
Otros ingresos (egresos) operacionales	18	158	5	3	42	7	9	8	0	0	0	0	19	15	-3	6	90	197
Total de otros ingresos de operaciones	77	265	5	3	42	7	9	8	307	303	146	138	223	218	-3	6	807	948
Gastos de vtas., generales y admivos.	585	497	259	277	807	596	795	643	152	133	74	65	152	137	0	0	2,825	2,349
Distribución de gastos corporativos	682	676	41	42	40	35	25	26	24	36	9	11	28	33	0	0	849	859
	1,266	1,174	300	319	847	631	820	668	176	170	83	76	180	171	0	0	3,673	3,208
Utilidad en operaciones	901	2,186	257	260	534	730	796	557	131	134	64	62	43	47	-3	6	2,722	3,982
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	69	45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	69	45
Intereses pagados en financiamientos	-547	-599	-45	-54	-150	-97	-123	-144	-38	-49	-16	-29	0	-0	0	0	-919	-973
Amortización de costos de emisión de bonos	-37	-29	-0	-0	-0	-0	0	-0	-0	-0	-0	-1	0	0	0	0	-38	-30
Dividendos ganados	214	178	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	214	178
Otros ingresos (egresos) financieros	26	27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26	27
Total de otros costos financieros, neto	-275	-378	-45	-55	-150	-97	-123	-144	-39	-50	-17	-29	0	-0	0	0	-649	-753
Participación patrimonial en asociadas	0	0	94	-40	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	647	-32	741	-72
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	625	1,809	306	165	383	633	672	413	92	84	47	33	43	47	644	-26	2,814	3,157
Impuesto sobre la renta, estimado	55	208	50	45	45	103	58	20	20	25	0	0	4	10	0	0	232	411
Utilidad neta	571	1,601	256	120	338	530	614	392	72	59	47	33	39	37	644	-26	2,582	2,746

	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	91,144	92,523	9,249	8,895	21,627	19,480	20,854	19,590	9,156	9,288	5,432	5,436	7,540	6,565	49,432	46,078	214,434	207,855
Total pasivos	35,213	31,300	4,061	3,876	16,874	17,657	10,937	11,002	1,817	1,813	1,345	1,343	147	135	33,117	33,769	103,511	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 Arias, 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 un base sólida de capital.

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de marzo de 2008

Anexo 1

Activos		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	6,546,608		6,546,608	93,396	4,023,502	50	0	0	0	2,006,845	422,814
Depósito a plazo fijo		4,070,580		4,070,580	1,366,580	154,000	0	0	0	0	2,550,000	0
Cuentas por cobrar:												
Clientes		11,487,236		11,487,236	0	11,390,275	0	0	0	0	0	96,961
Hipotecas		1,453,031		1,453,031	0	268,952	0	0	0	0	1,184,079	0
Préstamos personales		4,514,969		4,514,969	0	0	0	0	0	0	4,514,969	0
Préstamos comerciales		160,581		160,581							160,581	
Compañías afiliadas		0	-49,553,503	49,553,503	4,582,323	31,138,066	5,265,174	2,386,077	493,946	136,322	3,032,329	2,519,267
Alquileres		99,969		99,969	0	14,994	63,293	0	0	0	4,398	17,284
Compañías relacionadas		1,553,923		1,553,923	1,902	588,315	0	14,245	21,013	0	377,887	550,561
Varios		928,551	-1,667,815	2,596,364	1,721,978	641,743	26,881	0	0	2,640	119,732	83,390
		20,198,260	-51,221,318	71,419,577	6,306,203	44,042,345	5,355,348	2,400,321	514,960	138,963	9,393,974	3,267,463
Menos reserva para cuentas incobrables		307,958	0	307,958		70,973	0	0	0	0	233,984	3,000
Total de cuentas por cobrar, neto		19,890,303	-51,221,318	71,111,619	6,306,203	43,971,372	5,355,348	2,400,321	514,960	138,963	9,159,990	3,264,463
Inventarios:												
Unidades de viviendas terminadas		5,732,378	0	5,732,378	0	5,732,378	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		18,889,159	0	18,889,159	0	17,187,210	1,701,949	0	0	0	0	0
Terrenos		37,480,880	0	37,480,880	0	34,031,840	3,446,365	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas , reptos. Y mat de const.		8,672,008		8,672,008	0	8,672,008	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros		107,679		107,679	0	16,622	0	0	0	0	0	91,057
Otros		622,677		622,677	0	156,792	0	0	0	0	0	465,885
Total de inventarios		71,504,781	0	71,504,781	0	65,796,851	5,148,314	0	0	0	2,675	556,942
Inversiones en Bonos y acciones, neto		47,276,745	-3,725,907	51,002,652	48,974,944	258,788	0	0	0	0	1,768,920	0
Propiedades de inversión, neto		11,872,736		11,872,736		1,251,347	7,276,490				712,449	2,632,450
Equipo en arrendamiento, neto		7,958,551		7,958,551	0	7,958,551	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo		61,249,961	-431,479	61,681,440	0	41,058,712	1,026,996	0	0	0	440,671	19,155,060
Menos depreciación acumulada		18,734,253	290,999	18,443,254	0	12,474,608	134,332	0	0	0	298,850	5,535,464
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		42,515,707	-722,478	43,238,185	0	28,584,104	892,664	0	0	0	141,821	13,619,596
Franquicias		729,048		729,048	0	9,819	0	0	0	0	0	719,229
Otros activos		2,068,988	-9,507	2,078,494	125	1,588,431	57,078	3,577	3,305	16,755	78,897	330,327
	B/.	214,434,046	-55,679,209	270,113,255	56,741,248	153,596,765	18,729,945	2,403,899	518,264	155,718	16,421,596	21,545,821

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de marzo de 2008

Pasivo y patrimonio de los Accionistas		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	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/.	32,862,835		32,862,835	0	32,862,835	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar		7,808,498		7,808,498	0	7,808,498	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar		45,597,028	-9,507	45,606,535	0	45,076,171	0	0	0	0	0	530,364
Cuentas por pagar:									0			
Proveedores		7,416,069		7,416,069	0	6,728,980	6,309	0	0	0	7,100	673,680
Compañías afiliadas		0	-49,570,732	49,570,732	2,490,196	5,917,536	8,195,567	1,237,801	123,304	55,803	15,407,495	16,143,031
Compañías relacionadas		2,645		2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0
Otras		900,572	0	900,572	7,120	376,153	12,098	0	243	5,252	43,519	456,187
Total de documentos y cuentas por pagar		8,319,287	-49,570,732	57,890,019	2,497,316	13,024,135	8,215,152	1,237,801	123,548	61,055	15,458,114	17,272,898
Gastos acumulados por pagar		1,442,311		1,442,311	0	917,689	0	0	2,388	99,282	57,452	365,500
Ingresos diferidos		87,456		87,456	0	87,456	0		0	0	0	0
Dividendos por pagar		0	-1,650,587	1,650,587	0	1,348,460	48,803	0	0	87	30,536	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		356,605		356,605	0	356,605	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		1,450,550		1,450,550	0	1,164,640	250,580	0	0	0	9,830	25,500
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		5,455,326		5,455,326	0	5,454,808	0	0	0	0	0	518
Impuesto sobre la renta por pagar		131,415		131,415	0	0	0	0	0	0	4,798	126,617
Total del pasivo		103,511,311	-51,230,825	154,742,136	2,497,316	108,101,297	8,514,536	1,237,801	125,936	160,424	15,560,730	18,544,097
Intereses minoritarios:												
Acciones comunes		42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		17,115	17,115	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		59,317	59,317	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:												
Capital en acciones		12,814,874	-3,936,970	16,751,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	50,000	10,000	933,856	2,183,169
Acciones en tesorería		-876,259	-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		33,235,213	0	33,235,213	33,235,213	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		65,002,397	-1,172,507	66,174,905	9,380,142	44,532,024	10,205,409	984,142	342,328	-14,706	-72,990	818,556
Total del patrimonio de los accionistas		110,863,418	-4,507,700	115,371,119	54,243,932	45,495,467	10,215,409	1,166,098	392,328	-4,706	860,866	3,001,724
	B/.	214,434,046	-55,679,209	270,113,255	56,741,248	153,596,765	18,729,945	2,403,899	518,264	155,718	16,421,596	21,545,821

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)
Periodo terminado el 31 de marzo de 2006

	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	6,821,202		6,821,202	0	6,821,202	0	0	0	0	0	0
Terrenos	2,231,781		2,231,781	0	2,231,781	0	0	0	0	0	0
Terrenos comerciales	0		0	0	0	0.00	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	2,282,068		2,282,068	0	0	0	0	0	0	0	2,282,068
Equipos	2,475,920		2,475,920	0	2,475,920	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,661,799		1,661,799	0	1,661,799	0	0	0	0	0	0
Hotelería	1,971,401		1,971,401	0	1,410,111	0	0	0	0	0	561,289
Avances de obras facturadas	0	-413,096	413,096.28	0	155,603	0	0	9,297	248,196	0	0
Total de ventas netas	17,444,169	-413,096	17,857,265	0	14,756,414	0	0	9,297	248,196	0	2,843,357
Costo de las ventas:											
Viviendas	5,953,138	-413,096	6,366,234	0	6,108,740	0	0	9,297	248,196	0	0
Terrenos	731,226	0	731,226	0	731,226	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	1,729,428		1,729,428	0	0	0	0	0	0	0	1,729,428
Equipos	1,924,699	0	1,924,699	0	1,924,699	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,152,288		1,152,288	0	1,152,288	0	0	0	0	0	0
Hotelería	364,929		364,929	0	250,991	0	0	0	0	0	113,938
Total de costos de las ventas	11,855,708	-413,096	12,268,804	0	10,167,945	0	0	9,297	248,196	0	1,843,366
Ganacia bruta en ventas	5,588,461	0	5,588,461	0	4,588,470	0	0	0	0	0	999,991
Otros ingresos(egresos) de operaciones:											
Ingresos compañías afiliadas	0	-20,424	20,423.80	0	20,424	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	477,493		477,493	0	12,674	249,058	0	0	0	48,011	167,751
Intereses ganados en financiamiento,	239,445		239,445	0	34,768	0	0	0	0	204,677	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	89,609	0	89,609	0	61,611	-1,151	0	0	660	18,605	9,884
Total otros ingresos de operaciones	806,547	-20,424	826,971	0	129,477	247,907	0	0	660	271,293	177,635
Gastos generales y administrativos	3,673,224	271	3,672,953	40,870	2,737,899	118,611	0	0	0	224,459	551,114
Egresos compañías afiliadas	0	-20,695	20,695.02	0	0	0	0	0	0	0	20,695
Utilidad en operaciones	2,721,784	0	2,721,784	-40,870	1,980,048	129,296	0	0	660	46,834	605,816
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	68,613		68,613	17,729	6,661	0	0	0	0	44,224	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-477,318		-477,318	0	-466,452	0	0	0	0	0	-10,866
Intereses pagados sobre bonos	-442,078		-442,078	0	-357,655	-26,572	0	0	0	0	-57,851
Amortización de costo de emisión de bonos	-37,952		-37,952	0	-37,487	-202	0	0	0	0	-263
Dividendos ganados	213,598	-418,196	631,792	631,213	0	0	0	0	0	579	0
Otros ingresos (egresos) financieros	26,413		26,413	0	56	0	0	0	0	26,357	0
Total de costos financieros, neto	-648,726	-418,196	-230,531	648,941	-854,876	-26,774	0	0	0	71,159	-68,981
Participación patrimonial	741,138	647,121	94,017	0	0	0	0	0	0	0	94,017
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	2,814,195	228,925	2,585,270	608,071	1,125,171	102,522	0	0	660	117,993	630,853
Impuesto sobre la renta, estimado	232,234		232,234	0	99,381	1,438	0	0	0	4,798	126,617
Utilidad (pérdida), neta	2,581,961	228,925	2,353,036	608,071	1,025,790	101,084	0	0	660	113,195	504,236
Atribuible a:											
Accionistas de la controladora	2,581,205	228,169	2,353,036	608,071	1,025,790	101,084	0	0	660	113,195	504,236
Intereses minoritarios	756	756	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida), neta	2,581,961	228,925	2,353,036	608,071	1,025,790	101,084	0	0	660	113,195	504,236
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
Reclasificación en pérdida en venta de valores disponibles para venta incluidas en la utilidad neta	0		0								
	0		0	0							
Dividendos declarados	-819,258	418,197	-1,237,453	-829,261	-397,920	-10,271	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	65,002,397	-1,172,507	66,174,905	9,380,142	44,532,024	10,205,409	984,142	342,328	-14,706	-72,990	818,556

BANCO GENERAL, S.A.

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

EMISOR: SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

	En US$
Monto Emitido:	*12,000,000.00*
En Circulación:	*8,571,451.48*

GARANTÍA DEL FIDEICOMISO	*DETALLE DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS*	*SALDOS AL 31 DE MARZO DE 2008 En US$*
1. Cuenta de ahorro	*Cuenta de ahorros establecida en Banco General, S.A. cuyo saldo es de:*	*5,945.75*
2. Hipoteca sobre bienes inmuebles	*Hipoteca sobre bienes inmuebles hasta por la suma de: Sección III.G. del Prospecto Informativo*	*12,000,000.00*
3. Prenda Mercantil	*Prenda mercantil sobre 100,000 acciones comunes de Empresa General de Inversiones, a favor de Banco General, S.A. en calidad de Agente Fiduciario. Sección III.G del Prospecto Informativo.*	*4,555,000.00*

BANCO GENERAL, S.A.- FIDUCIARIO

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

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

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

	En US$
Monto Emitido:	*7,500,000.00*
Bonos en Circulación:	*6,426,836.03*

GARANTÍA DEL FIDEICOMISO	*DETALLE DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS*	*SALDOS AL 31 DE MARZO DE 2008 En US$*
1. Hipoteca sobre bienes inmuebles	*Hipoteca sobre bienes inmuebles hasta por la suma de:*	*7,500,000.00*

BG TRUST,INC FIDUCIARIO