

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

Estados financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

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



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

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

Informe de los auditores independientes

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

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

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

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

Responsabilidad de los auditores

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

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

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

(Continúa)

Opinión

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

Información de consolidación

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

KPMG

16 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

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

Balance de situación consolidado

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

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

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

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

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

Estado consolidado de utilidad

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

Nota	Atribuible a Accionistas de la Controladora							Intereses minoritarios	Total del patrimonio
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Intereses minoritarios		
Saldo al 31 de diciembre de 2006	12,814,874	(876,259)	687,193	4,568,310	55,633,304	72,827,422	56,806	72,884,228	
Utilidad neta - 2007	0	0	0	0	10,551,716	10,551,716	1,755	10,553,471	
Dividendos declarados	0	0	0	0	(2,944,572)	(2,944,572)	0	(2,944,572)	
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	26,466,662	0	26,466,662	0	26,466,662	
Saldo al 31 de diciembre de 2007	12,814,874	(876,259)	687,193	31,034,972	63,240,448	106,901,228	56,561	106,958,789	
Utilidad neta - 2008	0	0	0	0	7,757,209	7,757,209	1,243	7,758,452	
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,277,367)	(3,277,367)	0	(3,277,367)	
Cambio neto en valuación de los valores disponibles para la venta	0	0	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	0	(6,170,964)	
Saldo al 31 de diciembre de 2008	12,814,874	(876,259)	687,193	24,864,008	67,720,290	105,210,106	59,804	105,269,910	

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

(1) Constitución y operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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

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

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

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

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

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

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

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

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) *Principios de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(b) **Instrumentos financieros**

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

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

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores disponibles para la venta

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

Notas a los estados financieros consolidados

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación

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

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

(e) *Activo intangible*

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

(f) *Deterioro*

(i) *Activos financieros*

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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
Viveres y bebidas	Costo promedio ponderado
Otros	Costo promedio ponderado

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

(h) **Bonos por pagar**

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

(i) **Provisiones**

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

Notas a los estados financieros consolidados

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

Notas a los estados financieros consolidados

(l) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) Impuesto sobre la renta

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

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

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

(n) Información de segmento

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

(ñ) Utilidad neta por acción

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

Notas a los estados financieros consolidados

(o) *Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas*

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

- La NIIF 8 *Segmentos Operativos* introduce el "enfoque gerencial" a la información por segmentos. La NIIF 8 es obligatoria para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2009 y requerirá un cambio en la presentación y revelación de la información de los segmentos, con base en los informes internos que son regularmente revisados por "la máxima autoridad en la toma las decisiones operativas" para evaluar el desempeño de cada segmento y para asignar a éstos los recursos. Esta norma no tendrá efecto en la utilidad neta ni en el patrimonio reportado por la Grupo.
- NIC 1 Revisada *Presentación de Estados financieros consolidados (2007)* introduce el término "utilidades integrales" que muestra los cambios en el patrimonio durante el período, diferentes de aquellos que sean cambios que resultan de transacciones con los propietarios, en su calidad de propietarios. La utilidades integrales podrán ser presentadas en un solo estado de utilidades integrales (combinando efectivamente tanto el estado de ingresos y todos los cambios en el patrimonio que no sean de los propietarios, en un solo estado), o en un estado de ingresos y un estado separado de utilidades integrales. La NIC 1 Revisada es obligatoria para los estados financieros consolidados del Grupo del 2009, y se espera que tenga un impacto significativo en la presentación de los estados financieros consolidados ya que la Grupo espera proveer los ingresos integrales en un solo estado de ingresos integrales para sus estados financieros consolidados de 2009.
- NIC 23 Revisada *Costos de Financiamientos*, elimina la opción de llevar a gastos los costos de financiamiento y requiere que una entidad capitalice los costos de financiamientos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que califique, como parte del costo de ese activo. De acuerdo con los requerimientos de transición, la Grupo aplicará la NIC 23 Revisada a los activos que califiquen para los cuales la capitalización de los costos de financiamientos se inicie con posterioridad a la fecha de efectividad de la norma. Por lo tanto, no habrá un impacto en los períodos anteriores en los estados financieros consolidados del Grupo.
- Modificación de la NIC 27 *Estados financieros consolidados y Separados (2008)*, requiere que se contabilicen los cambios en los intereses sobre la propiedad de una subsidiaria que ocurran sin la pérdida de control, reconociéndose como una transacción de patrimonio. Cuando el Grupo pierda el control de una subsidiaria, cualquier interés retenido en la antigua subsidiaria será medido al valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas. Los cambios en la NIC 27 serán obligatorios para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2010 y no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

- la cobertura de inversiones netas puede ser aplicada solamente a las diferencias de cambio extranjero que se originen entre la moneda funcional de una operación extranjera y la moneda funcional de una entidad matriz y sólo por una cantidad igual o menor que el activo neto de la operación extranjera.
- El instrumento de cobertura puede ser mantenido por cualquier entidad dentro de la Grupo, excepto la operación extranjera que se está cubriendo.
- Al momento de la disposición de una operación cubierta, la ganancia o pérdida acumulada en el instrumento de cobertura que fue considerado como efectivo, se reclasifica al estado de ganancias o pérdidas.

La interpretación permite a una entidad que utiliza el método de consolidación paso a paso una elección de política contable para determinar el ajuste acumulativo de cambio de moneda que es reclasificado al estado de ganancias o pérdidas al momento de la disposición de una inversión neta, si se utiliza el método directo de consolidación. La IFRIC 16 que es obligatoria para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2009, se aplica prospectivamente a las relaciones de cobertura existentes de la Grupo y las inversiones netas. La Grupo no espera que estas modificaciones tengan un impacto importante en los estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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

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

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

(6) Cuentas por cobrar a clientes

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

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

(7) Inversión en bonos, acciones y otros valores

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

Valores disponibles para la venta

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Inversiones en asociadas

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

El Grupo tiene las siguientes inversiones en asociadas:

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

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

2008	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia (Pérdida)
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	<u>3,425,494</u>	<u>4,033,796</u>	<u>(608,302)</u>	<u>2,704,965</u>	<u>(331,118)</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>6,261,644</u>	<u>483,304</u>	<u>5,778,340</u>	<u>2,295,907</u>	<u>1,152,070</u>
2007	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Ganancia (Pérdida)
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	<u>3,533,653</u>	<u>3,810,837</u>	<u>(277,184)</u>	<u>2,801,170</u>	<u>(57,118)</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>8,551,175</u>	<u>3,950,955</u>	<u>4,600,220</u>	<u>1,635,463</u>	<u>889,533</u>

(8) Propiedades de inversión, neto

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Equipo en arrendamiento, neto

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

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

(10) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

	<u>31 de diciembre de 2008</u>					
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliario y equipo de restaurante</u>	<u>Mobiliario y otros</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	7,499,046	24,915,916	14,443,128	7,209,717	4,257,167	58,324,974
Adición	46,538	2,344,148	5,257,275	1,773,871	659,435	10,081,267
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>(71,384)</u>	<u>(153,074)</u>	<u>0</u>	<u>(7,601)</u>	<u>(232,059)</u>
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>27,188,680</u>	<u>19,547,329</u>	<u>8,983,588</u>	<u>4,909,001</u>	<u>68,174,182</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	3,766,174	6,338,242	4,679,512	2,953,003	17,736,931
Gasto del año	0	653,846	3,101,831	855,483	366,347	4,977,507
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(152,990)</u>	<u>0</u>	<u>(392)</u>	<u>(153,382)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,420,020</u>	<u>9,287,083</u>	<u>5,534,995</u>	<u>3,318,958</u>	<u>22,561,056</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,545,584</u>	<u>22,768,660</u>	<u>10,260,246</u>	<u>3,448,593</u>	<u>1,590,043</u>	<u>45,613,126</u>
	<u>31 de diciembre de 2007</u>					
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliario y equipo de restaurante</u>	<u>Mobiliario y otros</u>	<u>Total</u>
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	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(378,132)</u>	<u>0</u>	<u>(16,319)</u>	<u>(394,451)</u>
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(192,978)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>192,978</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>7,499,046</u>	<u>24,915,916</u>	<u>14,443,128</u>	<u>7,209,717</u>	<u>4,257,167</u>	<u>58,324,974</u>
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	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(246,692)</u>	<u>0</u>	<u>(13,177)</u>	<u>(259,869)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>3,766,174</u>	<u>6,338,242</u>	<u>4,679,512</u>	<u>2,953,003</u>	<u>17,736,931</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>7,499,046</u>	<u>21,149,742</u>	<u>8,104,886</u>	<u>2,530,205</u>	<u>1,304,164</u>	<u>40,588,043</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Véanse las garantías otorgadas en las notas 13 y 15.

(11) Franquicias, neto

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

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

(12) Otros activos

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Préstamos por pagar

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

Préstamos hipotecarios

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

Préstamos comerciales

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

Valores comerciales rotativos

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

(14) Terrenos por pagar

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(15) Bonos por pagar

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$ 40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (b) El HSBC Bank (Panamá), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses de sus respectivas fechas de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.491,688.

Emisión 2005

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

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

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

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(16) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

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

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

(17) Depósitos de clientes

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

(18) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(19) Gastos de ventas, generales y administrativos

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Gastos de personal

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

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

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

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Otros impuestos

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

(22) Información por segmentos

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

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

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Expresado en 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	40,119	49,761	9,727	8,748	17,355	16,003	9,340	6,275	0	0	0	0	0	0	0	0	76,541	80,787
Ventas	30,266	38,457	7,485	6,524	11,836	10,513	1,886	1,229	0	0	0	0	0	0	0	0	51,483	56,703
Costos de las ventas	9,853	11,304	2,242	2,244	5,519	5,490	7,444	5,046	0	0	0	0	0	0	0	0	25,058	24,084
Ganancia bruta en ventas																		
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y locales comerciales	24	189	0	0	0	0	0	0	1,288	1,211	622	503	0	0	0	0	1,834	1,803
Intereses ganados en financiamiento	111	218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	884	847	0	0	995	1,065
Otros ingresos operacionales	430	203	20	18	204	142	38	37	1	1	2	1	81	57	0	3	778	462
Total de otros ingresos de operaciones	565	610	20	18	204	142	38	37	1,289	1,212	624	504	905	904	0	3	3,705	3,510
Gastos de ventas generales y administrativos	2,174	2,374	1,076	1,115	3,702	2,903	4,848	2,847	602	560	295	287	841	611	0	0	13,338	10,677
Distribución de gastos corporativos	3,131	2,708	160	154	163	161	103	95	95	88	38	33	117	110	0	0	3,813	3,339
	5,305	5,082	1,244	1,269	3,865	3,054	4,951	2,942	697	648	331	300	758	721	0	0	17,151	14,016
Utilidad en operaciones	5,113	6,632	1,018	893	1,858	2,578	2,531	2,141	582	564	293	284	207	183	0	3	11,612	13,578
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	261	305	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	261	305
Intereses pagados en financiamientos	(1,428)	(2,435)	(153)	(216)	(825)	(521)	(633)	(549)	(137)	(172)	(51)	(93)	0	(0)	0	0	(3,228)	(3,895)
Amortización de costos de emisión de bonos	(287)	(146)	(1)	(7)	(0)	(1)	(2)	(7)	(2)	(1)	(1)	(16)	0	0	0	0	(291)	(178)
Dividendos ganados	1,231	1,090	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,231	1,090
Varios, netos	54	149	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54	149
Total de otros costos financieros, neto	(170)	(1,037)	(154)	(223)	(825)	(522)	(633)	(586)	(139)	(173)	(52)	(109)	0	(0)	0	0	(1,873)	(2,620)
Participación en resultados de asociadas	0	0	(166)	(29)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(320)	418
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,843	5,795	696	741	1,033	2,056	1,898	1,555	453	391	241	175	207	183	(154)	448	9,319	11,374
Impuesto sobre la renta	809	176	202	178	225	260	146	107	136	82	0	0	31	18	0	0	1,548	821
Impuesto sobre la renta diferido	-12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	0
Utilidad neta	4,122	5,619	494	563	808	1,796	1,752	1,478	317	309	241	175	176	165	(154)	448	7,768	10,553
Total activos	105,898	92,523	9,449	8,895	25,633	19,480	22,733	18,500	9,430	9,208	6,207	5,436	9,892	6,565	41,512	40,078	227,842	207,855
Total pasivos	39,800	31,308	4,170	3,876	21,868	17,857	14,478	11,002	1,606	1,813	2,115	1,343	154	135	38,803	33,769	122,672	100,895
Otra información:																		
Depreciación	2,783	1,804	380	483	2,541	1,830	1,162	795	256	263	139	143	38	39	0	0	7,378	5,337

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y contingencias

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

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

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

(24) Principales leyes y regulaciones aplicables

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

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

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

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

(c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

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

(26) Instrumentos financieros

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Riesgo de tasa de interés

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

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

Riesgo de liquidez

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(27) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

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

Administración de capital

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

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

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

Anexo de consolidación - Información sobre el balance de situación

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias			Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias no Operativas	Distribuidores Consolidados, S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
					S. A. y Subsidiarias	S. A.	S. A.						
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,014,622	0	6,014,622	172,434	3,689,133	50	0	0	0	0	0	1,439,433	713,572
Depósitos a plazo fijo	3,366,890	0	3,366,890	1,430,214	154,000	0	0	0	0	0	0	1,782,676	0
Cuentas por cobrar:													
Clientes	13,541,651	0	13,541,651	0	13,375,355	0	0	0	0	0	0	0	166,296
Hipotecas	1,483,631	0	1,483,631	0	240,304	0	0	0	0	0	0	1,243,327	0
Préstamos personales	4,454,701	0	4,454,701	0	0	0	0	0	0	0	0	4,454,701	0
Préstamos comerciales	420,281	0	420,281	0	0	0	0	0	0	0	0	420,281	0
Compañías afiliadas	0	(43,842,807)	43,842,807	2,894,303	27,262,588	0	5,259,965	2,386,077	519,583	174,057	3,038,367	2,307,867	0
Alquileres	139,892	0	139,892	0	8,153	0	117,042	0	0	0	2,608	12,089	0
Partes relacionadas	1,222,970	0	1,222,970	1,902	499,329	0	14,245	0	18,718	0	134,740	554,038	0
Varios	1,539,826	(1,638,889)	3,178,715	1,697,781	1,014,015	0	247,842	0	0	2,643	145,717	70,707	0
	22,802,952	(45,481,898)	68,284,648	4,593,986	42,359,744	0	5,624,849	2,400,322	538,301	176,700	9,439,741	3,110,995	0
	456,433	0	456,433	0	168,011	0	0	0	0	0	281,433	6,989	0
Provisión para cuentas incobrables													
Total de cuentas por cobrar, neto	22,346,519	(45,481,898)	67,828,215	4,593,986	42,231,733	0	5,624,849	2,400,322	538,301	176,700	9,156,308	3,104,006	0
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	4,852,166	0	4,852,166	0	4,852,166	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	33,798,881	0	33,798,881	0	32,730,666	1,068,215	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	39,628,475	(729,833)	40,356,308	0	31,630,700	2,722,833	0	0	0	0	0	2,675	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	12,237,871	0	12,237,871	0	12,237,871	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres, bebidas y suministros	156,509	0	156,509	0	42,823	0	0	0	0	0	0	0	115,886
Otros	464,691	0	464,691	0	210,567	0	0	0	0	0	0	0	254,124
Total de inventarios	91,138,993	(729,833)	91,868,426	0	87,704,593	3,791,148	0	0	0	0	0	2,675	370,010
Inversiones en bonos y acciones, neto	37,274,959	(4,611,153)	41,886,012	41,579,366	249,721	0	0	0	0	0	0	56,906	0
Propiedades de inversión, neto	13,385,564	0	13,385,564	0	1,276,854	8,826,737	0	0	0	0	0	695,361	2,586,612
Equipo en arrendamientos, neto	6,392,642	0	6,392,642	0	6,392,642	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	66,174,181	(431,479)	68,605,660	0	47,476,929	1,071,998	0	0	0	0	0	442,631	19,614,104
Menos depreciación acumulada	22,561,055	267,984	22,293,661	0	15,825,641	139,311	0	0	0	0	0	309,317	6,020,392
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	45,613,126	(698,873)	46,311,999	0	31,651,288	932,685	0	0	0	0	0	134,314	13,593,712
Franchicias, neto	699,795	0	699,795	0	8,944	0	0	0	0	0	0	0	690,851
Otros activos	1,709,778	(16,860)	1,726,436	125	1,441,232	33,710	0	3,577	3,305	19,057	60,615	0	484,815
Total de los activos	227,842,388	(51,538,215)	279,400,601	47,776,155	174,500,140	19,209,179	2,403,699	195,767	13,330,287	21,523,578	0	0	0

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

Anexo de consolidación - Información sobre el balance de situación, continuación
(Expresado en balboas)

Pasivos y patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.		Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias		Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias no Operativas	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
				U.N.E.	S.A.	U.S.A.	S.A.						
Préstamos por pagar	41,003,259	0	41,003,259	0	41,003,259	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos por pagar	6,800,000	0	6,800,000	0	6,800,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	50,347,963	(16,660)	50,364,623	0	49,905,092	0	0	0	0	0	0	0	459,531
Cuentas por pagar:													
Proveedores	8,349,770	0	8,349,770	0	7,678,041	72,478	0	0	0	0	0	1,806	597,445
Compañías afiliadas	0	(43,831,111)	43,831,111	2,490,196	4,306,020	8,113,784	1,237,801	100,058	123,304	12,013,015	0	0	15,446,933
Partes relacionadas	2,645	0	2,645	0	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0	0
Otros	2,445,638	0	2,445,638	6,998	1,545,324	63,151	0	6,582	3,108	48,716	0	0	771,759
Total de cuentas por pagar	10,788,053	(43,831,111)	54,829,164	2,497,194	13,530,851	8,250,592	1,237,801	106,640	126,412	12,063,537	200,463	12,172,819	16,816,137
Gastos acumulados por pagar	1,516,421	(218,950)	1,735,371	0	1,219,437	0	0	93,736	23,012	48,819	0	0	350,367
Ingresos diferidos	75,007	0	75,007	0	75,007	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar	0	(1,650,586)	1,650,586	0	1,348,460	48,803	0	87	0	30,536	0	0	222,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	169,537	0	169,537	0	168,537	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	4,031,368	0	4,031,368	0	3,882,113	98,303	0	0	0	9,830	0	0	41,122
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	0	7,230,988	0	7,230,988	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	700,880	0	700,880	0	486,137	51,543	0	0	0	20,097	0	0	143,103
Total de los pasivos	122,672,476	(45,717,307)	168,389,783	2,497,194	125,649,881	8,449,241	1,237,801	200,463	149,424	12,172,819	200,463	12,172,819	18,032,960
Patrimonio:													
Capital en acciones	12,814,874	(3,936,970)	16,751,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	10,000	50,000	933,856	0	0	2,183,169
Acciones en tesorería	(876,259)	(43,416)	(919,675)	(832,843)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	687,193	687,193	1,374,386	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0
Superávit de valuación	0	(86,013)	(86,013)	0	86,013	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias no realizadas sobre inversiones	24,864,008	0	24,864,008	24,864,008	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	67,720,290	(2,545,519)	70,265,809	8,766,378	47,886,816	10,749,938	984,142	(14,706)	342,182	223,612	1,307,449	0	1,307,449
Total del patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora	105,210,106	(5,880,712)	111,090,818	45,278,961	48,850,259	10,759,938	1,166,098	(4,706)	392,182	1,157,468	1,157,468	1,157,468	3,490,618
Interés minoritario:													
Acciones comunes	42,202	42,202	84,404	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	17,602	17,602	35,204	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio atribuible a los intereses minoritarios	59,804	59,804	119,608	45,278,961	48,850,259	10,759,938	1,166,098	(4,706)	392,182	1,157,468	(4,706)	1,157,468	3,490,618
Total de pasivos y patrimonio	227,942,366	(51,538,215)	176,404,151	47,776,155	174,500,140	19,209,179	2,403,899	195,757	541,606	13,330,287	195,757	13,330,287	21,523,578

Véase el Informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

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

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbitanzadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias Operativas	Distribuidoras Consolidadas, S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios:											
Viviendas	28,195,239	0	28,195,239	0	28,195,239	0	0	0	0	0	0
Tenidos	11,922,857	0	11,922,857	0	11,915,718	507,239	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	9,727,459	0	9,727,459	0	0	0	0	0	0	0	9,727,459
Equipos	10,848,084	0	10,848,084	0	10,848,084	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	6,507,036	0	6,507,036	0	6,507,036	0	0	0	0	0	0
Hoteles	9,340,492	0	9,340,492	0	7,212,139	0	0	0	0	0	2,128,353
Avances de obras facturadas	0	(1,737,254)	1,737,254	0	201,065	0	0	175,846	1,350,343	0	0
Total de ventas netas	76,541,277	(1,737,254)	76,278,531	0	64,378,291	507,239	0	175,846	1,350,343	0	11,655,812
Costos de las ventas:											
Viviendas	24,287,569	(1,737,254)	28,004,853	0	24,468,518	0	0	175,992	1,350,343	0	0
Tenidos	4,297,593	0	4,297,593	0	3,895,242	402,351	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	7,485,824	0	7,485,824	0	0	0	0	0	0	0	7,485,824
Equipos	8,787,104	0	8,787,104	0	8,787,104	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	4,746,922	0	4,746,922	0	4,746,922	0	0	0	0	0	0
Hoteles	1,897,521	0	1,897,521	0	1,456,355	0	0	0	0	0	441,166
Total de costos de las ventas	51,482,563	(1,737,254)	53,219,817	0	49,354,141	402,351	0	175,992	1,350,343	0	7,926,990
Ganancia bruta en ventas	25,058,714	0	25,058,714	0	21,025,150	104,888	0	(146)	0	0	3,928,822
Otros ingresos (egresos) de operaciones:											
Ingresos compañías afiliadas	0	(282,587)	282,587	0	282,587	0	0	0	0	0	0
Ingresos por alquiler	1,933,507	0	1,933,507	0	51,292	1,021,324	0	0	0	194,608	686,283
Ingresos ganados en financiamiento	995,190	0	995,190	0	111,424	0	0	0	0	853,766	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	776,153	0	776,153	0	508,275	150,353	0	0	660	81,847	35,208
Total de otros ingresos de operaciones	3,704,850	(282,587)	3,887,437	0	953,578	1,171,697	0	0	660	1,160,021	701,481
Gastos generales y administrativos	17,161,611	(14,443)	17,168,054	41,118	13,268,242	469,674	0	0	0	952,887	2,444,132
Egresos compañías afiliadas	0	(297,749)	297,749	0	0	470	0	0	0	0	201,278
Resultados de las actividades de operación	11,611,953	23,605	11,638,348	(41,119)	8,710,485	816,431	0	(146)	660	207,134	1,934,502
Costos de financiamientos, neto:											
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	280,630	0	280,630	57,176	23,045	0	0	0	0	178,462	1,627
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,861,661)	0	(1,861,661)	0	(1,818,367)	0	0	0	0	0	(43,284)
Intereses pagados sobre bonos	(1,368,339)	0	(1,368,339)	0	(1,078,646)	(100,669)	0	0	0	0	(185,824)
Amortización de costo de emisión de bonos	(290,871)	0	(290,871)	0	(288,895)	(1,870)	0	0	0	0	(2,106)
Dividendos ganados	1,230,741	(447,630)	1,678,371	1,678,634	0	0	0	0	0	1,737	0
Otros ingresos (egresos) financieros	54,245	0	54,245	(5,001)	(24,847)	0	0	0	0	84,093	0
Total de costos (financieros), neto	(1,973,265)	(447,630)	(1,625,625)	(1,728,869)	(3,168,710)	(102,739)	0	0	0	284,312	(229,287)
Participación patrimonio:	(319,397)	(729,833)	410,476	57,635	0	0	0	0	0	0	(165,559)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	9,319,341	(1,163,666)	10,473,189	2,253,725	5,623,776	713,692	0	(146)	660	471,446	1,500,046
Impuesto sobre la renta, estimado	1,549,126	(218,850)	1,548,126	0	912,480	66,080	0	0	0	61,648	506,917
Impuesto sobre la renta diferido	11,763	0	11,763	0	230,713	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta	7,759,452	(634,608)	8,693,360	2,253,725	4,380,653	645,612	0	(146)	660	409,797	993,129
Intereses minoritarios	(1,243)	(1,243)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta de la controladora	7,757,209	(635,151)	8,693,360	2,253,725	4,380,653	645,612	0	(146)	660	409,797	993,129
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	63,240,448	(2,056,888)	65,297,446	9,939,457	43,804,153	10,114,587	984,142	342,328	(15,366)	(186,165)	314,320
Dividendos declarados	(3,277,367)	447,830	(3,724,987)	(3,318,806)	(10,271)	(397,920)	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	67,720,280	(2,545,619)	70,265,899	8,663,376	47,889,616	10,748,938	984,142	342,328	(14,706)	(223,612)	1,307,449

Véase el Informe de los auditores independientes que se acompaña.