

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**  
FORMULARIO IN-A  
**AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008**

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

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

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

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

## I. PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo

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

## **B. Pacto Social y Estatuto**

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

## **C. Descripción del Negocio**

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

### **Construcción y Venta de Viviendas**

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

### **Centro Comerciales**

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


#### **Financiera**

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

#### **Zona Procesadora**

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

#### **Venta y Alquiler de Equipos de Construcción**

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

**Incursionamos en esta actividad considerando la gran cantidad de equipos que teníamos disponible el cual no era utilizado por la empresa debido, a que como resultado de la grave crisis política y económica que afectó al país durante los años de 1987 a 1989, el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas estaba paralizados.**

**A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cual se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. En el año 2008 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 21.63% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 25,633,000. y los pasivos sumaban B/. 21,668,000.**

#### **Restaurantes**

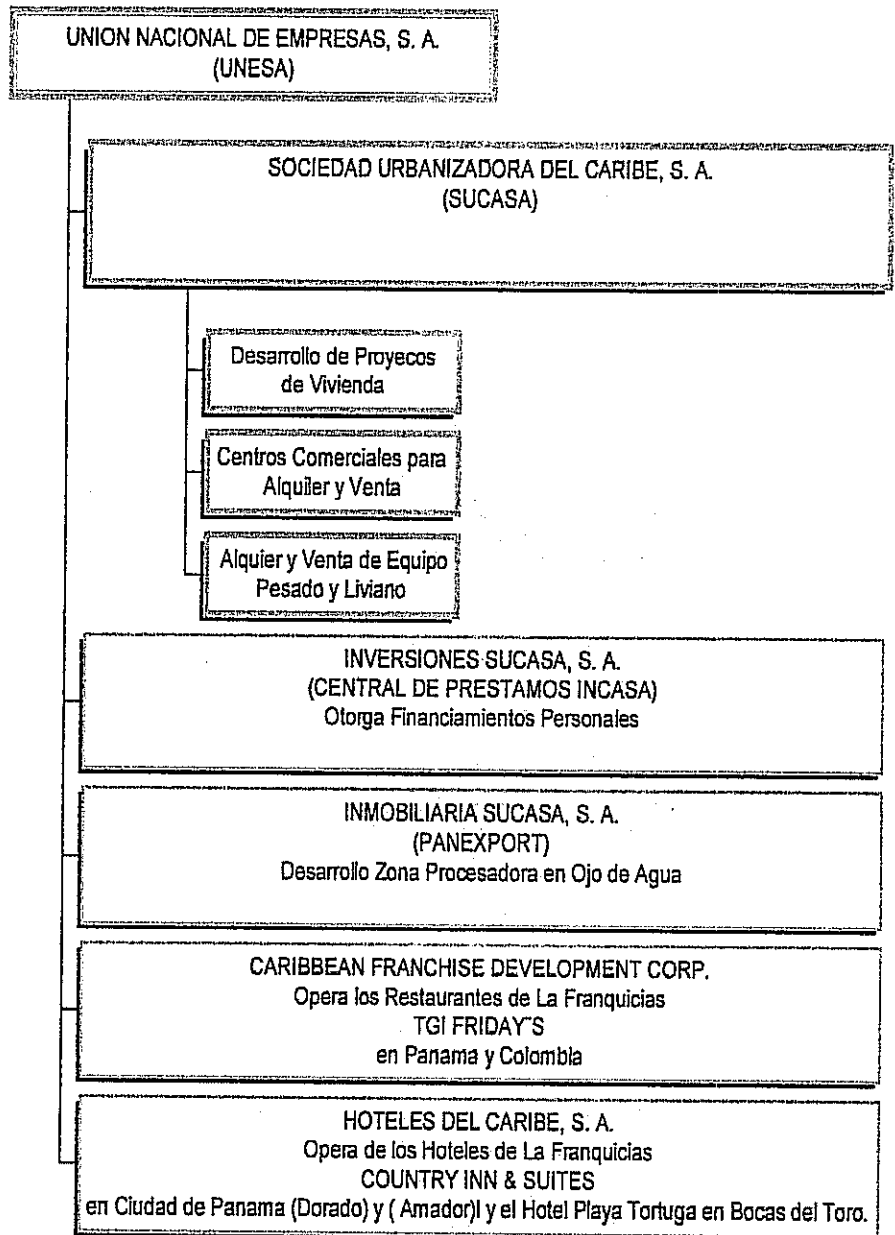
**UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de Caribbean Franchise Development Corporation, empresa que tiene la representación de la franquicia de los restaurantes Friday's para operar en la República de Panamá y Colombia. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrece la ley número 8 para la promoción de las actividades turísticas aprobada en el año de 1994, se decidió incursionar en el negocio de hospitalidad mediante la operación de restaurantes y hoteles.**

**En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday's ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday's. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del área metropolitana de la ciudad de Panamá. El día 16 de febrero del año 1999 se inauguró el primer restaurante Friday's en la ciudad de Bogotá, Colombia, el segundo ubicado en el sector denominado "El Salitre" abrió sus puertas el día 17 de diciembre del 2003, y el tercero ubicado en la Avenida Chile inició operaciones el día 22 de noviembre de 2004.**

**Durante el año 2008 los ingresos de Caribbean Franchise Development Corp. representaron el 12.12% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2008 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 9,449,000. y los pasivos sumaban B/. 4,170,000.**

#### **Hotelería**

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



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

#### D. Estructura Organizativa

#### E. Propiedades, Plantas y Equipos

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

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

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

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

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

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

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

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

## **F. Investigación y Desarrollo**

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

## **G. Información sobre Tendencias**

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

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

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

Durante el año 2008 la actividad Turística continuó incrementándose. Según informes de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) el número de visitantes en el año 2008 fue de 1,536,900 pasajeros lo cuál representó un incremento del 13.3% sobre el año anterior. Se mantiene la tendencia de crecimiento positiva aunque desacelerándose, considerando que el aumento de visitantes entre los años 2007 y 2006 había sido del 19.5%. El gasto Turístico acumulado registrado en el año 2008 supera en 18.8% al del año anterior. Este auge turístico impulsó el crecimiento de la actividad hotelera, además de la actividad de los restaurantes. Según proyecciones de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) durante el año 2009 ingresarán al país 1.8 millones de turistas, lo cual beneficiará el desarrollo de nuestros Hoteles y Restaurantes.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

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

### **B. Recursos de Capital**

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

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



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

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

### **C. Resultado de las Operaciones**

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2008 ascendieron a la suma de B/. 80,246,127, lo cual representó una reducción del 4.81% sobre los del año anterior que fueron de B/. 84,297,479. La baja en los ingresos del año 2008 fue el resultado de los atrasos que tuvimos en la construcción del proyecto de apartamentos "Hyde Park", que no se pudo terminar en la fecha programada por incumplimiento en la entrega de algunos materiales y equipos. Si se hubiera logrado la entrega de los apartamentos programadas, los ingresos totales para el año 2008 hubieran aumentado en B/, 9,000,000.

Las utilidades netas, después de impuestos para el año 2008 ascendieron a B/. 7,758,452, lo cual representó una reducción del 26.4% al compararlas con las del año anterior que fueron de B/. 10,553,471. Esta situación refleja un incremento importante en el impuesto sobre la renta estimado en la actividad de venta de viviendas, al terminar los beneficios fiscales de incentivo a la construcción de viviendas de interés social.

#### **Inversión en acciones**

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

La totalidad de nuestras inversiones en bonos y acciones se mantienen libres de compromisos como reservas para ser vendidas en caso de requerirse, para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones.

#### **Construcción y venta de viviendas**

Durante el año 2008 el número de viviendas vendidas por SUCASA fue de 996 unidades, lo cual representó una reducción sobre la cantidad vendida en el 2007, que fueron 1,295 unidades.

El valor total de nuestras ventas de viviendas en el año 2008 ascendió a la suma de B/. 40,119,000 lo cual representó una disminución del 19.4% sobre lo vendido el año

anterior, que sumó B/. 49,761,000. Esta situación obedece a que durante el año 2008 el volumen de las construcciones en Panamá se mantuvo alto ocasionando demoras en la entrega de algunos materiales y equipos, lo cual atrasó la terminación de varios de nuestros proyectos, específicamente los edificios de condominios "Hyde Park."

Como resultado del alto nivel que mantuvo la industria de la construcción durante el año 2008, se produjo un incremento importante en el precio de los materiales, ingredientes y mano de obra. El 83% de los proyectos e viviendas que construimos durante el año 2008, correspondían a viviendas con valores menores de los B/. 80,000. Este es un mercado de familias de ingresos medios-bajos, que está subsidiado por la ley de intereses preferenciales, y que ha sido siempre el objetivo de SUCASA. Por esta razón la empresa mantuvo a los clientes el precio de las viviendas acordado al momento de formalizarse la venta, aunque durante el proceso de construcción se reflejaran aumentos adicionales en los costos. Esta política a corto plazo afectó los márgenes de rentabilidad pero consideramos que a mediano plazo reforzará la posición de nuestra empresa en el mercado de niveles de ingresos medios – bajos.

La actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta, después de impuestos, de B/. 4,122,000 durante el año 2008, lo cual representó una reducción del 26.64% sobre la del año 2007 que fue de B/. 5,619,000. Esta drástica disminución en la utilidad fue el resultado de la baja en las entregas de viviendas y por la disminución en los márgenes de utilidad. Además, hubo un incremento importante en el impuesto sobre la renta que se refleja por pagar este año, debido a que se terminó el beneficio fiscal que existía para la construcción de viviendas de bajo costo. Hasta el 31 de diciembre de 2008 todas las ganancias derivadas de las ventas de viviendas con precios de ventas de hasta B/. 62,500 estaban exoneradas del pago del impuesto sobre la renta, siempre que el promotor reinvirtiera lo equivalente a cuatro veces esa suma en nuevas construcciones de viviendas de esos niveles. Como resultado de la situación mencionada anteriormente, el impuesto sobre la renta estimado por pagar correspondiente a las utilidades del año 2008 será de B/. 821,000 lo cual representó un incremento de B/. 645,000 sobre lo estimado el año anterior.

#### **Centro Comerciales**

Los ingresos que recibimos por el alquiler de locales comerciales sumaron B/. 1,288,000, durante el año 2008, lo cual fue muy similar a los del año anterior que ascendieron a B/. 1,211,000. Esta situación refleja el hecho de que no hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que el incremento en los ingresos refleja los aumentos que se hacen en los cánones de arrendamiento y en la ocupación de los locales existentes. Al finalizar el año 2008 manteníamos ocupados el 97% de nuestros locales comerciales, reflejando un incremento sobre la de año anterior que fue del 92%.

Durante el año 2008 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 317,000, levemente superior a la del año anterior que fue de B/. 309,000. Esta rentabilidad refleja el incremento en la ocupación de los locales durante el año 2008.

#### **Venta y Alquiler de Equipos**

Al 31 de diciembre del año 2008 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos fueron de B/. 17,355,000 lo cual representó un incremento del 8.4% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 16,003,000. Durante el año 2008 el 62.5% de los

ingresos correspondieron a la venta de equipos y repuestos y el 37.5% fue el resultado de alquileres. A partir de último trimestre del año 2008 tuvimos una desaceleración en la venta de nuevos equipos. Esta situación se produce principalmente por los cambios que se están dando en las condiciones que ofrecían los bancos para el financiamiento de estos equipos.

La utilidad neta resultado de la actividad de venta y alquiler de equipo, reportada para el año 2008 ascendió a B/. 808,000, lo cual representó una reducción del 55% sobre la del año anterior que fue de B/. 1,796,000. La disminución en los márgenes de utilidad se debió al incremento en el precio de los combustibles, que afectó la actividad de alquiler de equipos, y por los aumentos en los costos financieros correspondientes a los equipos en inventario para vender o disponibles para alquilar.

#### **Financiera**

Al 31 de diciembre de 2008, los ingresos por intereses y comisiones en créditos otorgados por nuestra financiera sumaron B/. 965,000, lo cual representó un incremento del 6.75% sobre los del año 2007, que ascendieron a B/. 904,000.

La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2008 fue de B/ 176,000, lo cual representó un incremento con relación al año anterior cuando se obtuvo una ganancia de B/. 165,000. En el año 2008 la cartera de préstamos de la financiera terminó con un saldo de B/. 9,907,000, reflejando un aumento del 10.8% sobre el año anterior que era de B/. 8,943,000. La morosidad de la cartera de préstamos se ubicó en el 3%, para lo cual existe la reserva que cubre la totalidad de esta morosidad.

#### **Zona Procesadora**

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

#### **Hotelería**

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

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

#### **Restaurantes**

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

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

#### **D. Análisis de Perspectivas**

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

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

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

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

otorgamiento de créditos para financiar estas construcciones tanto para los promotores como para los clientes. Sin embargo, para el 2009 y los próximos dos años se proyecta un incremento del 30% en la construcción de infraestructuras, tales como, carreteras, puertos, plantas de generación eléctrica y trabajos relacionados con la ampliación del Canal.

La actividad turística que tuvo un crecimiento del 19% en el año 2008, se estima que reducirá su crecimiento al 10% durante el año 2009, afectado por la disminución en la llegada de visitantes estadounidenses y europeos.

El crecimiento del PIB del 3.9% proyectado para el año 2009 es bajo al compararlo con el crecimiento de los años anteriores, que fue de 11.8% en el 2007 y de 9.2% en el 2008. Considerando que tres de las actividades económicas que desarrolla el Grupo UNESA ( viviendas; hoteles y restaurantes) están relacionadas con la construcción y el turismo, es posible que nuestro crecimiento se reduzca a corto plazo. Sin embargo, proyectamos un crecimiento muy positivo para el año 2009, considerando que parte de los resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior.

En consideración a las limitaciones que se están dando en el otorgamiento de créditos bancarios, resultado de los problemas financieros internacionales, hemos revisado nuestra estrategia financiera para el año 2009. Nuestro objetivo para este año será maximizar los ingresos de las unidades de negocios, aunque para lograrlo debemos reducir nuestros márgenes de utilidades. Además, mantendremos un alto nivel de liquidez, para asegurar el cumplimiento de todos nuestros compromisos. Esta medida pudiera incrementar nuestro el costo financiero, al no utilizarse el exceso de liquidez para reducir el monto de la deuda pendiente con lo cual reduciríamos las sumas que pagamos en intereses.

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

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

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

#### **Construcción y Venta de Viviendas**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Equipos**

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

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

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

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

### **Restaurantes**

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

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

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

#### **Hotelería**

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

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

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

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

#### **Financiera**

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

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



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

#### **Zona Procesadora**

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

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

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

#### **Centro Comerciales**

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

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

#### **Inversiones**

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

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

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

**INFORMACIÓN RELEVANTE:** El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley # 6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos, para el desarrollo de

actividades turísticas, otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete # 251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución # 34 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, y el Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

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

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

### **III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS**

**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.**

**PRESIDENTE**

**Panameño**

**Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939**

**Apartado Postal: 0823-05416**

**Panamá, Rep. de Panamá**

**Teléfonos: 302-5433**

**Ingeniero Civil**

**Universidad de Santa Clara, California.**

**Miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.**

**Presidente de Productos Panameños, S.A.**

**Presidente Banco Panamá**

**Director Empresa General de Inversiones, S.A.**

**Dr. Raúl Orillac**

**VICEPRESIDENTE**

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

**Lic. Francisco José Linares B.**

**SECRETARIO**

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

**Ing. Guillermo E. Quijano Durán**

**TESORERO**

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

**Lic. Juan Ventura D.**

**DIRECTOR**

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

**Ing. Jaime Arosemena A.**

**DIRECTOR**

**Panameño**

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

**Lic. Joseph Fidanque Jr.**

**DIRECTOR**

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

**Ing. José Roberto Quijano Durán**

**DIRECTOR**

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

**Fernando A. Cardoze García de Paredes** **DIRECTOR**

**Nacionalidad: Panameño**  
**Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969**  
**Apartado Postal: 832-902**

**World Trade Center**  
**Teléfono: 205-1710**  
**Licenciado en Administración de Empresas**  
**Boston College, Massachussets.**  
**Maestría, Administración de Empresas,**  
**especialización en Finanzas**  
**Tulane University, New Orleans, Louisiana**  
**Vicepresidente Inversiones Wall Street Securities**

**Francisco J. Linares Ferrer**

**DIRECTOR SUPLENTE**

**Nacionalidad: Panameño**  
**Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969**  
**Apartado Postal: 083200232**  
**World Trade Center, Panama, R.P.**  
**Teléfono: 265-7777**  
**Licenciatura en Filosofía y Economía**  
**University of Notre Dame, South Bend, Indiana.**  
**Doctor en Derecho con especialización en Derecho**  
**Marítimo.**  
**Tulane University, New Orleans, Louisiana.**  
**Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan**  
**Miembro del Colegio Nacional de Abogados**  
**Miembro Asociación de Derecho Marítimo de**  
**Panamá.**

**Eduardo Esteban Duran Jeager**

**DIRECTOR SUPLENTE**

**Nacionalidad: Panameño**  
**Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954**  
**Apartado Postal: 0832-00373**  
**World Trade Center**  
**Teléfono: 269-9911**  
**Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas**  
**Universidad de Panamá**  
**Licenciatura Ciencias Políticas**  
**Florida State University**  
**Abogado – Abogados Mercantiles**  
**Miembro del Colegio Nacional de Abogados**  
**Miembro American Chamber of Commerce**  
**Miembro Association of The United States Army**

**Raúl E. Delvalle H.**

**DIRECTOR SUPLENTE**

**Nacionalidad: Panameño**  
**Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939**  
**Apartado Postal. 0843-00219**  
**Teléfono: 269-0690**  
**Licenciado en Administración de Empresas**  
**Tulane University, New Orleans, Louisiana**

**Presidente Inversiones Delvalle, S.A.**  
**Presidente Fundación Benéfica Lefevre**  
**Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.**  
**Director Grupo Medcom, S.A.**

**EJECUTIVOS:**

**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.**

**PRESIDENTE EJECUTIVO**

**Ver sección de Directores y Dignatarios**  
**Es la persona que dirige, coordina y supervisa**  
**todas las actividades productivas y de apoyo que**  
**realizan las unidades del grupo UNESA.**

**Lic. Francisco J. Linares B.**

**VICEPRESIDENTE**

**Ver sección de Directores y Dignatarios**  
**Es la persona responsable por el manejo financiero**  
**y administrativo del grupo UNESA.**

**Ing. Guillermo E. Quijano Durán**

**VICEPRESIDENTE**

**Ver sección de Directores y Dignatarios**  
**Es la persona responsable por la promoción y**  
**desarrollo de las actividades de hospitalidad**  
**(hoteles y restaurantes) y otras no tradicionales,**  
**tanto a nivel local como internacionalmente.**

**Ing. Miguel Sierra**

**GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS**

**Ingeniero Industrial**  
**Universidad Tecnológica.**  
**Maestría en Administración de Empresas**  
**ULACIT**  
**Está a cargo del departamento que se encarga de**  
**la venta de viviendas.**

**Sr. José A. Delvalle**

**GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS**

**Técnico en Ingeniería Electrónica**  
**R.C.A. Institute, New Jersey**  
**Asesor de la Junta Directiva de la Asociación**  
**Panameña de Corredores y Promotores de Bienes**  
**Raíces (ACOBIR).**  
**Miembro del Consejo Nacional de Promotores de**  
**Vivienda (CONVIVIENDA).**  
**Es la persona responsable por los trámites de**  
**entrega y traspaso de las viviendas. Además, de**  
**atención y servicio a los clientes de vivienda.**

**Ing. Enrique Asensio**

**GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

**Ingeniero Civil**  
**Universidad Santa María la Antigua (USMA)**

**Master en Construction Management  
University of Florida**

**Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen, y de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos.**

**Ing. Álvaro Palacios**

**GERENTE DE PRODUCCIÓN**

**Ingeniero Civil**

**Universidad Nacional**

**Post Grado en Administración de Empresas**

**Universidad Santa María la Antigua (USMA)**

**Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.**

**Lic. Adalberto Ferrer**

**GERENTE DE RESTAURANTES**

**Licenciado en Administración y Economía**

**Florida State University, Florida**

**Maestría en Administración de Empresas**

**Nova University, Panamá**

**Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's que operan en la República de Panamá y Colombia.**

**Lic. Fernando Machado**

**GERENTE DE HOTELES**

**Licenciado en Administración de Empresas  
con énfasis en Finanzas**

**Texas University. Austin, Texas**

**Maestría en Administración de empresas**

**Nova Southeastern University**

**Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.**

**Ing. José Roberto Quijano Durán**

**GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO**

**Ver sección de Directores y Dignatarios**

**Está a cargo del alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.**

**Lic. Raúl de la Barrera**

**GERENTE DE CRÉDITO Y COBRO**

**Licenciado en Finanzas**

**Universidad Santa María la Antigua (USMA)**

**Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios**

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

**Lic. Aída Michelle de Maduro**

**GERENTE CENTROS COMERCIALES**

Licenciada en Administración de Empresas

Maestría en Administración de Empresas

Mankato State University, Minnesota, U.S.A

Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Coordina la venta de los apartamentos de los edificios construidos por la empresa.

**Lic. Eric Herrera**

**GERENTE ADMINISTRATIVO**

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

**Lic. Víctor I. Espinosa**

**GERENTE FINANCIERO**

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.

Maestría Administración de Negocios.

Universidad Latina de Panamá

Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

**Arq. José Raúl Varela**

**GERENTE DE COMPRAS**

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

**Licda. Martha Rodríguez**

**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS**

Maestría en desarrollo del Recurso Humano

University of Louisville/ Panamá.

Licenciada en Psicología

Universidad Santa María la Antigua.

Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido



por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

**Lic. Mónica Quijano de Martínez** **GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS**  
Licenciada en Arte y Diseño  
Hood College, Maryland  
Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

**Lic. Arisema de González** **GERENTE DE SISTEMAS**  
Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas  
Universidad Santa María La Antigua  
Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

**AUDITORES:** **KPMG Peat Marwick**  
Apartado Postal 0816-1089  
Panamá 5, R. de Panamá.  
Teléfono: 263-5677  
Telefax: 263-9852  
Internet: [www.kpmg.com.pa](http://www.kpmg.com.pa)  
Socio a cargo: Ezequiel Tem

**COMPENSACIONES:** Durante el año 2008 se pagaron a los Directores la suma de B/. 9,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, un ejecutivo que es también director de UNESA recibió B/. 6,000, como dietas de Caribbean Franchise (restaurantes Friday's). Además, dos ejecutivos que son directores de UNESA, recibieron B/. 6,000 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn's & Suites).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2008 la suma de B/. 1,153,575, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

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

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

#### IV. ACCIONISTAS

##### ACCIONISTAS:

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

**V. PARTES RELACIONADAS:** UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S.A. la cual es dueña de los restaurantes Friday's que operan en la ciudad de Bogotá, Colombia.

UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de Agrogranadera Río Caimito, S.A. la cual se dedica a actividades ganaderas y a la venta de tierras en el sector de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera.

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

#### VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

##### 1. Acciones

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

Acciones comunes 5,119,856 B/. 19.50 B/.99,837,192.  
 Acciones nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 6,000,000.

Número de acciones emitidas: 5,182,384.

Número de acciones en tesorería: 62,528.

Acciones tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

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

## 2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
<b>EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)</b>			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US\$. 40,000,000.	B.V.P.
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V.P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B.V.P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B.V.P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B.V.P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****

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

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$ 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas

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

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

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

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

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

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Ventas totales	76,541,277.	80,786,938.	68,519,516.	50,075,930.
Otros Ingresos de operaciones	3,704,850.	3,510,540	2,840,627.	2,798,227.
Margen Operativo (1)	13.53%	16.02%	17.48%	14.53%
Gastos Generales y Administrativos	17,151,611.	14,015,892.	11,843,577.	10,884,172.
Utilidad o Pérdida Neta	7,758,452.	10,553,471.	8,507,134.	4,855,674.
Acciones emitidas y en circulación	5,119,856.	5,119,856.	5,119,856.	5,119,856.
Utilidad o Pérdida por acción	B/. 1.52	B/. 2.06	B/. 1.66	B/. 0.95
Depreciación y Amortización	B. 7,378,813.	B/. 5,337,145.	B/. 4,282,128.	B/. 3,926,731.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	—0—	—0—	—0—	—0—
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/12/08</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>	<b>31/12/05</b>
Activo Circulante	77,122,595.	83,880,937	54,349,709.	40,709,977.
Activos Totales	227,942,386.	207,855,182.	143,817,075.	130,348,805.
Pasivo Circulante	55,431,080.	55,399,028.	43,023,595.	33,941,720.
Deuda a Largo Plazo	53,871,880.	44,258,552.	26,170,513.	29,521,422.
Capital Pagado	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	67,720,290.	63,240,448.	55,633,306.	48,829,645.
Total Patrimonio	105,241,890.	106,901,227.	72,884,230.	65,072,774.
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/12/08</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>	<b>31/12/05</b>
Dividendo/ Acción	B/. 0.64	B/. 0.57	B/. 0.345	B/. 0.285
Deuda Total/ Patrimonio	1.17	0.94	0.97	1.00
Capital de Trabajo	21,691,515.	28,481,909.	11,326,114.	6,768,257.
Razón Corriente	1.39	1.51	1.26	1.20
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.08	3.27	3.18	2.36

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

## III. PARTE

### INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

## IV. PARTE

### PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

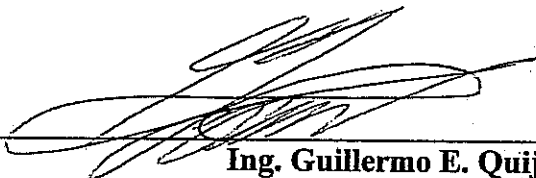
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo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

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

## V. PARTE

### DIVULGACIÓN

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL  
INTERNET EN LA PÁGINA "WEBB": [www.unesa.com](http://www.unesa.com)



---

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente