



**UNESA**<sup>®</sup>

Unión Nacional de Empresas, S.A.

## INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

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

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

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)

WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

### 1 PARTE

#### ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. De acuerdo a sus ingresos, la actividad más importante que realiza el grupo es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia es la de restaurantes, correspondiente a la operación de seis restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá, y otro en la ciudad de David. La tercera actividad en importancia que promueve el grupo es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo COAMCO. La cuarta actividad en importancia es la de Hoteles, con la operación de dos de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado y el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.

#### PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Tal como se había previsto el crecimiento de la economía se ha desacelerado durante el año 2014. Según cifras oficiales de la Contraloría General de la República, el Producto Interno Bruto aumentó en 5.8% durante el primer trimestre del año 2014, al compararlo con igual periodo del año anterior. Este ha sido el crecimiento más lento del P.I.B. desde el año 2009, cuando el país fue afectado por la crisis financiera internacional. Durante el primer trimestre del año 2014, el sector de Transporte, Almacenamiento, y Comunicaciones aumentó en 7.7%, impulsado principalmente por las actividades de telecomunicaciones, transporte aéreo y terrestre. Las operaciones del Canal de Panamá aumentaron en 6.8%; el transporte aéreo en 11.1%; el sistema portuario creció 13.2%; y las telecomunicaciones aumentaron en 4.6%. La actividad de Construcción se incrementó en 16.1% durante el primer trimestre del año 2014, lo cual representa una caída al compararlo con el primer trimestre del año anterior, cuando creció en 26.4%. Este resultado es producto de la terminación de algunos proyectos de infraestructuras públicas, y por la huelga que paralizó los trabajos de la ampliación del Canal. Los servicios de Intermediación Financiera tuvieron un crecimiento del 4.4%, impulsados por el buen desempeño del Centro Bancario Internacional. Las actividades de Hoteles y

Restaurantes tuvieron un crecimiento de solo 0.7%, durante el primer trimestre del año 2014. Los servicios hoteleros registraron un descenso de 7.8%, resultado de la disminución del porcentaje de la ocupación hotelera, y los restaurantes tuvieron un crecimiento de 4,8% impulsado por el consumo de los turistas que nos visitan. El resto de las actividades económicas que componen el Producto Interno Bruto reflejaron los siguientes porcentajes de crecimiento durante el primer trimestre del año 2014, a saber: Agricultura, ganadería, caza y silvicultura 0.8%; Industrias manufactureras 0.9%; Servicios domésticos 1.3%; Comercio al por mayor y al por menor 2.2%; Servicios sociales y salud privada 2.6%; enseñanza privada 4.1%; Bienes raíces 4.7%; Apuestas 7.5%; Explotación de minas y canteras 12.3%; y la pesca aumentó en 22.8%. El suministro de electricidad gas y agua se redujo en 1.3%, resultado de las medidas de ahorro eléctrico que se implementaron a principios de año, debido el bajo nivel de agua en las hidroeléctricas.

De acuerdo con lo indicado por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) la producción nacional creció en 3.90% al mes de abril del año 2014, menor que igual periodo del año anterior que había aumentado en 8.18%. Es conveniente indicar que el IMAE es un indicador que nos permite evaluar la tendencia de la economía, pero que no considera el comportamiento de todas las actividades que componen el Producto Interno Bruto. Tradicionalmente los índices de crecimiento que refleja el IMAE son inferiores al PIB. La construcción, que ha sido el motor del crecimiento económico durante varios años, se vio afectada durante los primeros meses del año 2014 por la paralización de los trabajos de ampliación del Canal de Panamá, y por la huelga decretada por el SUNTRAC, que afectó el desarrollo de los proyectos sobre todo en la ciudad de Panamá. El proceso electoral que culminó en mayo de 2014, también tuvo un efecto negativo en algunas actividades económicas durante los primeros meses del año. La actividad comercial al por mayor y menor presentó resultados mixtos. El comercio al por menor ha crecido, mientras que la actividad comercial de la Zona Libre de Colon continua disminuyendo afectada por la caída de las exportaciones a Colombia y Venezuela. Según información preliminar del Instituto Nacional de Estadística y Censo, las reexportaciones de la Zona Libre de Colón registraron una caída acumulada de 21.4% a marzo de 2014. La inflación ha continuado disminuyendo durante el año 2014. Al mes de mayo el Índice de Precios al Consumidor aumentó en 3.2%, inferior al crecimiento del año anterior que fue del 3.7%.

Se estima que el producto interno bruto (PIB) panameño crecerá en 6.1% para el año 2014, impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se proyecta que las economías de América Latina y el Caribe tendrán un crecimiento promedio del 2.5% durante el 2014, un poquito por debajo del año anterior, cuando el crecimiento promedio fue del 2.7%. En el caso panameño el crecimiento proyectado para el año 2014 será resultado principalmente de factores internos, considerando que las expectativas del comercio mundial son inciertas, debido a situaciones negativas políticas y financieras que afectan algunos países. Se estima que para el año 2014 la demanda agregada aumentará en 5.9%; el consumo privado crecerá en 14.2%; la formación de capital fijo en 7.7%; la importación de bienes y servicios crecerá en 5.6%; y la exportación de bienes y servicios aumentará en 1.1%. Las inversiones en formación de capital fijo han variado desde el año 2011 en la medida que se desarrolla la construcción de las infraestructuras que promueve el Gobierno Nacional, y avanzan los trabajos de la ampliación del canal. La inversión en la formación de capital fijo se incrementó en 11.6% durante el año 2010; en 19.9% en el 2011; en 16.1% en el 2012; en 32.1% en el año 2013, y se estima que crecerá solo en 7.7% para el año 2014. Esta reducción en la inversión programada para el año 2014, tendrá un efecto negativo en el desempeño de la construcción.

Se proyecta que la actividad turística se incrementará en 10% durante el año 2014. Sin embargo, este crecimiento no será suficiente para absorber la sobreoferta de cuartos de hoteles existentes en el mercado. Solo en la ciudad de Panamá se están construyendo unos 15 nuevos

hoteles, y la mayoría estará entrando en operación este año, con lo cual se añaden 1,500 habitaciones adicionales a un mercado que ya muestra síntomas de saturación. Resultado de esta situación se estima que los niveles de ocupación hotelera continuaran disminuyendo durante el año 2014, y las tarifas rediciéndose. El saldo de los depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 9.9% durante el mes de abril de 2014, y los Prestamos Internos aumentaron también en 9.9% para esa fecha, lo cual estimula el consumo. Se mantienen las proyecciones de empleo e inflación para resto del año 2014. Se estima que la tasa de desempleo total será del 4.2%; el desempleo abierto se ubicará en 3.2%; y el índice de precios al consumidor se reducirá al 2.8%, el menor en cinco años.

El 95% de los ingresos del Grupo UNESA corresponden a actividades relacionadas con la construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

Se estima que durante el año 2013 la Construcción tuvo un crecimiento muy positivo del 29.83%, representando el 13.30% del Producto Interno Bruto, el tercer sector que más aportó a la economía nacional. Este crecimiento ha estado afectando el costo de las viviendas debido al incremento en los precios de algunos materiales y de la mano de obra, resultado del aumento salarial pactado entre el Sindicato Único de Trabajadores de la Construcción y la CAPAC. Durante los primeros cuatro meses del año 2014 el precio del cemento gris se incrementó en 6.5%. Otros materiales que subieron de precio fueron la piedra en 5.6%; el hormigón premezclado en 5.2% el metro cúbico; la arena en 4.1% la yarda; y el bloque de cemento en 3.7%. Además, debido al desarrollo urbanístico que experimenta la ciudad de Panamá, los terrenos ubicados en áreas que antes se consideraban suburbios se han revaluado. El incremento en el valor de los terrenos, y en los costos de materiales y mano de obra, han encarecido el valor de los proyectos de viviendas que se están desarrollando en sectores suburbanos como: Parque Lefevre; Hato Pintado; Río Abajo; Pueblo Nuevo; Betania; Carrasquilla; y San Miguelito. Las viviendas que se están construyendo actualmente en estos sectores solo pueden ser adquiridas por personas de niveles económicos medios, los cuales representan solo el 30% del mercado. Para atender las necesidades de las personas con ingresos menores de B/. 1,000, y que representan el 60% del mercado, es necesario adquirir terrenos más económicos cada vez más distantes de los centros urbanos, y que es donde se pueden desarrollar proyectos más económicos.

La actividad de construcción se afectó negativamente durante los primeros meses del año 2014 resultado de la desaceleración, y posterior suspensión, de los trabajos de la ampliación del Canal de Panamá, los cuales estuvieron totalmente paralizados desde 7 de febrero al 13 de marzo. Posteriormente, el día 23 de Abril, el Sindicato Único de los trabajadores de la Construcción (SUNTRACS) declaró una huelga que duró hasta el 6 de mayo paralizando la construcción de la mayoría de los proyectos de que se desarrollan en la ciudad de Panamá. Estas situaciones coyunturales afectaron negativamente tanto el desarrollo de la construcción, como el de otras actividades relacionadas, como lo son: la minería (extracción de piedra), la producción de cemento y concreto premezclado. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento para el resto del año 2014 se ven positivas, aunque inferiores a las reflejadas el año anterior. Se estima que para el año 2014 el sector construcción crecerá en 9.78%, y representará el 13.61% del PIB. Si bien es cierto que algunas de las obras de infraestructura que desarrolla el gobierno nacional se encuentran en su fase final o ya han sido concluidas, como es el caso de la línea uno del Metro y la fase 3 de la Cinta Costera, se nota un crecimiento importante en la construcción de nuevos proyectos, sobretodo de viviendas. Durante el primer trimestre del año 2014 la inversión en nuevos proyectos se estimó en B/. 479.8 millones, lo cual representó un incremento del 17.7% sobre igual periodo del año anterior. El 97% de los nuevos proyectos que se están

construyendo son residenciales. Aun cuando la cantidad de proyectos residenciales que se están desarrollando creció en 85.1%, la inversión disminuyó en 13.6%, lo cual refleja que lo que se construyen son proyectos de viviendas más económicas.

En el corto plazo el escenario para el sector inmobiliario residencial es positivo con crecimiento moderado impulsado por el alto nivel de empleos; la amplia disponibilidad de crédito hipotecario; las tasas de intereses bajas, y por los beneficios de los bonos y subsidios que otorga el gobierno para la compra de viviendas de interés social. Sin embargo, a mediano plazo el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios, ubicados en áreas distantes de los centros urbanos, pudiera afectarse de no acelerarse la construcción de los servicios públicos requeridos, tales como: el transporte masivo, disponibilidad de agua potable, y la ampliación del sistema de saneamiento a sectores aledaños a la ciudad de Panamá.

Los permisos de construcción en la ciudad de Panamá acumulados al mes de abril de 2014 sumaron B/. 436.4 millones, lo cual representó un aumento del 10.6% sobre el mismo periodo del año anterior. Al 30 de abril de 2014 la producción acumulada de concreto fue de 731,777 metros cúbicos lo cual representó una disminución del 41.2% al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de junio de 2014 se habían producido 935.6 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución del 16.5% sobre lo producido a esa misma fecha del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro.

Durante el año 2014 la actividad turística ha continuado creciendo, tanto en número de visitantes como en el gasto turístico, pero a un ritmo menor a lo proyectado. Durante el primer trimestre del 2014 el número de turistas creció en 1%, los excursionistas en 8.8% y los pasajeros por cruceros aumentaron en 2.1%. Los visitantes que entraron por el Aeropuerto Internacional de Tocumen durante el primer trimestre del 2014 sumaron 429,949, y el 44.5% de ellos provenían de América del Sur; el 28% llegaron de América del Norte; el 13.5% de Europa; y el 8.8% venían de Centroamérica. La mayoría de los visitantes de América del Sur procedieron de Colombia (66,295 personas) y de Venezuela (41,388 personas). En el caso de los visitantes que llegaron de América del Norte la mayoría vinieron de los Estados Unidos (78,609 personas) y de Canadá (26,456 personas). Los visitantes de Europa provenían principalmente de España (14,718 personas) y de Francia (8,472 personas). Los que vinieron de Centroamérica la mayoría llegaron provenientes de Costa Rica (14,934 personas) y de Guatemala (7,058 personas). Durante ese periodo se reflejó un incremento en los visitantes procedentes de Colombia (6,093 personas) y de Francia (3,953). En este último caso el incremento de visitantes es el resultado de que a partir del 25 de noviembre del 2013 Air France opera tres vuelos semanales entre Panama-Paris, y a partir del mes de octubre de 2014 se incrementará a cinco vuelos semanales. Sin embargo, durante el primer trimestre 2014, el número de visitantes procedentes de Estados Unidos se redujo (7,855), igual que los procedentes de México (1,489) y Venezuela (1,272). La disminución de los visitantes procedentes de Venezuela es resultado de la ruptura de relaciones diplomáticas y comerciales con Panamá el 5 de marzo, y la suspensión la convertibilidad de divisas de bolívar a dólar para los viajes a Panamá.

A pesar de que la cantidad de visitantes y el gasto turístico se ha incrementado la rentabilidad de la actividad Hotelera se ha afectado negativamente, como resultado de la gran cantidad de nuevos hoteles que se continúan construyendo. La ocupación promedio de los hoteles en la ciudad de Panamá durante el primer trimestre del año 2014 fue del 60%, la más baja en los últimos 4 años. La ocupación hotelera ha estado disminuyendo desde el año 2011, resultado del crecimiento de la oferta de cuartos, que se ha incrementado en 6,196 nuevas habitaciones a partir del año 2009. Para que la actividad hotelera sea rentable se estima que el promedio de ocupación debiera mantenerse en 70%, a tarifas normales. La sobreoferta hotelera no solo

afecta la ocupación sino también las tarifas de los cuartos, que estima se han reducido en un 30%. A pesar de esta situación se continúan construyendo nuevos hoteles, proyectándose que durante el año 2014 se añadirán mil habitaciones al inventario de cuartos disponibles en la ciudad de Panamá. El gran reto que se le presenta a la actividad turística es generar el tráfico de visitantes adicionales necesarios para ocupar las nuevas habitaciones, para lo cual se requiere realizar una promoción turística agresiva. Una de las medidas que está considerando la Autoridad de Turismo, en conjunto con el sector privado, es desarrollar un plan de incentivos para promover a Panamá como un centro regional de Convenciones y Congresos. Acorde con esta estrategia la Autoridad de Turismo de Panamá anuncio que el actual Centro de Convenciones ATLAPA no será vendido, si no que se continuará utilizando para la presentación de eventos en apoyo al nuevo Centro de Convenciones que se construye en Amador.

Al mes de abril de 2014 habían entrado al país 801.7 miles de visitantes, lo cual reflejó un incremento de 3.8% sobre igual periodo del año anterior. El gasto turístico aumentó en 5.8% para esa misma fecha, lo cual beneficia la economía al incrementarse el ingreso de divisas y el consumo, sobre todo del comercio, restaurantes y las actividades de entretenimiento. Al mes de abril de 2014 el gasto turístico acumulado se estimó en B/. 1,229,656,000, lo cual indica que a pesar de las condiciones externas no favorables, la actividad turística continua creciendo en nuestro país.

Al mes de mayo del año 2014 la ocupación en los hoteles de primera había aumentado en 7.3% al compararlo con igual periodo del año anterior, mientras que en los hoteles de segunda el incremento fue mínimo, del 0.1%. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.

#### **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Nuestros ingresos totales para el segundo trimestre del año 2014 sumaron B/. 34,752,498, lo cual representó un aumento del 34.81% sobre los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 25,779,293. Los ingresos trimestrales fluctúan durante el año dependiendo de los resultados de las diferentes unidades de negocios, algunas de las cuales tienen ciclos operativos diferentes. Durante el segundo trimestre del año 2014 los ingresos de las unidades de Viviendas, Restaurantes; Locales Comerciales; y Financiamientos, aumentaron. Los ingresos de los Hoteles; Zona Procesadora; Venta y Alquiler de Equipos, disminuyeron durante el segundo trimestre del año 2014, comparados con los del trimestre anterior.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2014 sumaron B/. 7,849,711, lo cual representó un incremento del 183.16% sobre las utilidades consolidadas de nuestras unidades de negocios del trimestre anterior, que sumaron B/. 2,772,150. La diferencia entre los márgenes de incremento en los ingresos y las utilidades se debe a que en algunas unidades de negocio, como es el caso de las Viviendas, los costos no aumentan en la misma proporción que los ingresos. Además, en el segundo trimestre se refleja una ganancia no recurrente de B/. 2,151,839, correspondiente a la venta de un terreno.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por la Zona Procesadora; Financiamientos; Locales Comerciales; y Restaurantes. Las unidades de Hoteles y de Alquiler y Venta de Equipos reflejaron perdidas durante el segundo trimestre del año 2014.

Durante el segundo trimestre del año 2014 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios, y luego de eliminar la no recurrente por la venta de terrenos, representaron el 16.40% de los ingresos totales, reflejando un incremento sobre la del trimestre anterior, que fue del 10.77%. Los márgenes de rentabilidad del Grupo varían

dependiendo de los niveles de los ingresos, y por los resultados de las diferentes unidades de negocios.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2014 ascendieron a B/.21,151,753, lo cual representó un incremento del 54.16%, al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.13,721,051. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente la entrega de viviendas es más baja durante los dos primeros trimestres y se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo de la construcción. A inicios de año, aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas. Durante el segundo trimestre del año 2014 este ciclo varió un poco debido a que se entregaron viviendas que estaban terminadas y que no se pudieron entregarse durante el trimestre anterior. Esta situación se produjo por demoras en tramitación de los permisos de ocupación en Ingeniería Municipal, y las aprobaciones de algunos P.H. por parte del MIVI, debido al proceso electoral y por la transición gubernamental.

El 19 de septiembre de 2013 se aprobó la Ley número 63, mediante la cual se amplió el beneficio del régimen de intereses preferenciales para los préstamos hipotecarios de viviendas con valores entre los B/.40,000 y los B/. 80,000. Según la nueva ley se les reconocerá un subsidio del 4% en los intereses de los préstamos hipotecarios. Anteriormente este subsidio se aplicaba solo para viviendas con valores entre los B/. 40,000 y los B/. 65,000. El espíritu de la nueva ley es facilitar la compra de viviendas a familias de bajos recursos, mediante la reducción de las mensualidades que les corresponda pagar en sus hipotecas.

La venta de viviendas representó el 60.86% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el segundo trimestre del año 2014 ascendieron a B/.5,622,691, lo cual representó un aumento del 167.92% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 2,098,656.

La razón por la cual el incremento en las utilidades fue muy superior al de las ventas, obedece en que en el sector de viviendas los gastos generales y administrativos son altos y relativamente fijos. No varían en la misma proporción que los ingresos. En la medida que las ventas aumentan el margen de utilidad se amplía. El margen de utilidad neta durante el segundo trimestre del año 2014 fue de 26.58%, superior al del trimestre anterior que era de 15.33%. El margen de utilidad neta también se afecta dependiendo la composición de los valores de las viviendas que se venden en el trimestre.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/.5,622,691) representó el 71.63% del total de las utilidades del Grupo UNESA (B/. 7,849,711), lo cual refleja que los márgenes de rentabilidad de esta actividad se mantienen muy positivos.

#### **RESTAURANTES:**

Los ingresos de nuestra unidad de restaurantes correspondientes al segundo trimestre del año 2014, ascendieron a la suma de B/. 4,616,231, lo cual representó un incremento de 9.79% al compararlos con los del trimestre anterior, que sumaron B/. 4,204,533. Con excepción del restaurante Friday's, ubicado en David, los ingresos de todos nuestros restaurantes se incrementaron durante el segundo trimestre al compararlos con los del primer trimestre.

Los ingresos de los restaurantes representaron el 13.28% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad de B/. 109,393, suma muy superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 5,207. Esta mejoría en la rentabilidad se produce por el incremento en los ingresos.

Durante el primer trimestre del año 2014, todos nuestros restaurantes reflejaron utilidades exceptuando el Friday's de David, que perdió B/. 26,609 y "Rosa Mexicano" B/. 178,039. Las utilidades del restaurante Fridays de David se afectaron por gastos de reparaciones que se hicieron para mantener el restaurante en óptimas condiciones, y por el consumo de Diesel de la planta eléctrica que tuvimos que utilizar debido al programa de ahorro energético implementado por el Gobierno Nacional. En el caso del restaurante "Rosa Mexicano", este nunca pudo lograr los niveles de ingresos proyectados, a pesar de que los comentarios de los huéspedes sobre la calidad de la comida y el servicio eran muy positivos. Por meses se implementaron diferentes estrategias de mercadeo y controles de costos, las cuales no produjeron los resultados esperados. Por esta razón la administración tomó la decisión de cerrar el restaurante a partir del día 15 de julio de 2014. La propiedad, que consideramos un activo muy valioso, la mantendremos para desarrollar algún proyecto en el futuro. A corto plazo, se ofrecerá en alquiler.

Las ganancias de los restaurantes representaron el 1.39% del total de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014. La utilidad neta de la unidad de Restaurantes representó el 1.59% de sus ingresos durante el segundo trimestre, superiores los del trimestre anterior que fue de 0.124%. Si consideramos solamente las operaciones de los restaurantes Friday's, y eliminamos "Rosa Mexicano", la utilidad neta de los Restaurantes durante el segundo trimestre representaron el 5.90% de sus ingresos.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2014 fueron de B/. 2,107,901, lo cual representó una disminución del 28.82% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 2,961,489. La disminución en los ingresos durante el segundo trimestre se debe a la caída en la ocupación y en la reducción de las tarifas, consecuencia de la sobreoferta de cuartos existente en el mercado. Además, entramos en la época donde baja el turismo vacacional, lo cual afecta sobre todo a nuestro hotel ubicado en Bocas del Toro. Los ingresos de la actividad hotelera en la ciudad de Panamá continúan muy afectados, debido a que el volumen de visitantes que está llegando al país no es suficiente para ocupar la cantidad de nuevos cuartos que hay disponibles en el mercado. Para mantener los niveles de ocupación, los hoteles han tenido que reducir sus tarifas lo cual afecta negativamente los ingresos y las utilidades.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 62% durante el segundo trimestre del 2014, reflejando una disminución de 15% al compararla con el promedio del trimestre anterior, que fue del 77%. En el hotel ubicado en El Dorado, el promedio de ocupación para el segundo trimestre fue de 70%, reflejando una disminución del 7% sobre la del trimestre anterior, que fue del 77%. En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio del segundo trimestre fue del 55%, reflejando una disminución del 24% sobre la del trimestre anterior que fue del 79%. Es conveniente mencionar que la ocupación hotelera se afecta dependiendo de la temporada turística.

Los ingresos de los hoteles representaron el 6.07% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

La actividad hotelera reflejó una pérdida de B/. 512,741. durante el segundo trimestre del año 2014, lo cual representa una caída importante al compararlo con el trimestre anterior donde se tuvo una utilidad de B/. 154,637. Esta situación se produce por la disminución en la ocupación de todos nuestros hoteles; por el incremento en el costo del combustible para la operación de las plantas eléctricas de emergencia requeridas por el razonamiento energético que se dio

durante los meses de abril y mayo; y por el bajo nivel de las tarifas que se cobraron a los huéspedes.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 6.53 % de las utilidades netas del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la actividad Hotelera tuvo un margen neto negativo de 24.32%, comparado con el trimestre anterior que tuvo un margen neto positivo de 5.22%.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al segundo trimestre del año 2014 sumaron B/3,375,017, lo cual reflejó una disminución del 4.21% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 3,523,381. Durante el segundo trimestre los ingresos por Alquileres de Equipos y la Venta de Repuestos, se incrementaron. Sin embargo, la Venta de Equipos y Otros Servicios relacionados, disminuyeron. Todavía no hemos logrado alcanzar el nivel de Ventas de Equipos proyectado, y continuamos promoviendo nuevas líneas para reemplazar la de JCB. En el segundo trimestre del año 2014, el 36.35% del total de los ingresos los aportó la actividad de Alquiler de Equipos; el 52.08% correspondió a la Venta de Equipos; el 8.90% fueron Ventas de Repuestos; y el 2.67 % lo representaron Otros Servicios. A partir del mes de junio de 2013 dejamos de representar los equipos de la marca JCB, y para reemplazar estas ventas gestionamos la representación de nuevas líneas de quipos Chinos y Europeos. Los resultados de la promoción de estos nuevos equipos en el mercado deberán reflejarse en los ingresos de los próximos meses.

Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 9.71% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo una pérdida de B/. 102,560, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 62,147. Las pérdidas reflejan el bajo nivel de Ventas de Equipos y Otros Servicios relacionados. Además, en el segundo semestre se registraron costos extraordinarios relacionados con el mantenimiento del edificio, y el descarte del inventario de algunos repuestos que ya estaban obsoletos.

Las pérdidas reportadas por la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, representaron el 1.31% de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre.

Durante el segundo trimestre de 2014 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo un margen negativo neto del 3.04%, superior al trimestre anterior que fue del 1.76% de sus ingresos.

#### **FINANCIAMIENTOS:**

Los ingresos por intereses y comisiones en financiamientos otorgados durante el segundo trimestre del año 2014 fueron de B/. 416,841, lo cual representó un incremento del 11.52% sobre los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 373,787. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de los préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. Durante el segundo trimestre los ingresos de la Financiera se incrementaron al registrarse algunos créditos fiscales autorizados por la ANIP. Esos créditos corresponden al subsidio que reconoce el Estado en los financiamientos hipotecarios otorgados bajo la ley de Intereses Preferenciales. Nuestra financiera reconoce estos subsidios como ingresos al momento que son aprobados por la autoridad competente.

Al 30 de junio de 2014 el monto total de la cartera de préstamos por cobrar sumaba B/. 15,209,905, muy similar al saldo del trimestre anterior que era de B/. 15,216,789. Al finalizar el segundo trimestre del año 2014, el 58.77% de la cartera correspondía a préstamos personales; el 39.83% a hipotecas, y el 1.4% eran préstamos comerciales. La morosidad reflejada en la cartera total era del 5.09% al 30 de junio de 2014.

Los ingresos por financiamientos representaron el 1.20% de los ingresos totales del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

Durante el segundo trimestre del año 2014 la actividad de financiamientos reflejo una utilidad de B/. 173,695, lo cual representó un incremento de 136.22% al compararla con la del trimestre anterior que fue de B/. 73,532. La diferencia en las utilidades entre los dos trimestres refleja el incremento en los ingresos y que los costos del primer trimestre fueron relativamente altos, debido al costo publicitario. En el primer trimestre del año 2014 se desarrolló una nueva campaña publicitaria, relacionada con la celebración de los 45 años de la financiera y el cambio de imagen de INCASA, con lo cual se incrementaron los gastos de publicidad y promoción de ese trimestre.

Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al segundo trimestre del año 2014, representaron el 2.21 % de las ganancias netas del Grupo UNESA. La utilidad neta de la actividad de financiamientos representó el 41.67% de sus ingresos durante el segundo trimestre del año 2014, superior al trimestre anterior que fue del 19.67%.

#### **ZONA PROCESADORA:**

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al segundo trimestre del año 2014 sumaron B/. 397,465, suma muy inferior a los del trimestre anterior, que fueron de B/.565,496. Sin embargo, es importante aclarar que durante el primer trimestre del año 2014 se reflejo un ingreso extraordinario de B/. 218,192, correspondiente al reembolso recibido de la compañía de seguro por daños relacionados con un incendio que consumió una de nuestras galeras el pasado mes de septiembre de 2013. Si eliminamos los ingresos extraordinarios mencionados, el total se reduciría a B/. 347,304, menores a los del segundo trimestre de 2014. Los ingresos normales se afectan por variaciones en los cánones de arrendamiento que se cobran a los clientes, y por los niveles de ocupación de las galeras. Actualmente contamos con 15 galeras disponibles para alquilar, que representan 20,431 metros cuadrados, las cuales se encuentran ocupadas por 17 empresas. Al 30 de junio de 2014 manteníamos una ocupación del 98% en PANEXPORT.

Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.14%% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

La utilidad neta realizada durante el segundo trimestre del año 2014 fue de B/. 237,797, inferior a la del trimestre anterior, que sumó B/. 407,073. Si eliminamos la utilidad extraordinaria reflejada en el primer trimestre, relacionada con los reembolsos recibidos de la compañía de seguro, la utilidad neta del primer trimestre hubiera sido de B/. 188,881, inferior a la del segundo trimestre de 2014. Los costos de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los gastos de mantenimiento, reparaciones, y por los costos relacionados con el financiamiento de las galeras.

Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 3.3% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014. Si eliminamos las utilidades extraordinarias resultado del cobro del seguro de la galera incendiada, las utilidades de PANEXPORT representaron el 6.8% del total de las ganancias del Grupo del primer trimestre del año 2014. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 59.83% de sus ingresos del segundo trimestre, superior al trimestre anterior que fue 54.38%, luego de eliminada la ganancia extraordinaria.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al segundo trimestre del año 2014 sumaron B/. 486,436, lo cual representó un incremento de 13.64% sobre los del trimestre anterior que fueron de B/. 428,054. Los ingresos reflejan el porcentaje de ocupación y el canon de arrendamiento que se cobra en los locales. Actualmente contamos con

8 locales comerciales, con un área disponible para alquilar de 20,095 metros cuadrados. Al 31 de marzo de 2014, el % de ocupación de nuestros Centros Comerciales era del 97.6%.

Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.40% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014.

La utilidad neta de nuestros Centros Comerciales correspondiente al segundo trimestre del año 2014 fue de B/. 157,066, lo cual representó un aumento del 45.86% al compararla con la del trimestre anterior que, que ascendió a B/. 107,814. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento de nuestros clientes, por los costos financieros de las instalaciones, y los gastos de mantenimiento de los locales.

Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 2% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al segundo trimestre del año 2014. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 32.29% de sus ingresos durante el segundo trimestre del año 2014, superior al trimestre anterior que fue de 25.19%.

#### INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	30/06/14	31/03/14	31/12/13	30/09/13
Ventas de Viviendas	21,151,753.	13,721,051.	25,862,554.	21,549,659.
Ventas de Restaurantes	4,616,231.	4,204,533.	4,590,956.	4,472,830.
Alquiler y Venta de Equipos	3,375,017.	3,523,381.	3,575,955.	3,282,112.
Servicios de Hoteles	2,107,901.	2,961,489.	2,309,035.	1,988,855.
Alquiler de Locales Comerciales	486,436.	428,054.	429,590.	471,527.
Alquiler de Zona Procesadora	397,465.	565,496.	369,736.	343,671.
Intereses en Financiamientos	416,841.	373,787.	378,018.	380,034.

#### UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	30/06/14	31/03/14	31/12/13	30/09/13
Viviendas	5,622,691.	2,098,656.	6,410,843.	3,843,350.
Restaurantes	109,393.	5,207.	73,774.	69,529.
Equipos	(102,560)	(62,147)	(53,518)	(73,723)
Hoteles	(512,741)	154,637.	(421,523)	(527,011)
Locales Comerciales	157,066.	107,814.	78,995.	129,654.
Zona Procesadora	237,797.	407,073.	195,979.	191,454.
Financiamientos	173,695.	73,532.	128,479.	108,122.

#### ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

##### ACCIONES

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes Tipo A	5,129,939.	B/. 31.70	B/. 162,619,066.

Acciones comunes 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: 52,445

Acciones comunes nominativas Tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto

Número autorizado de acciones: 3,000,000.

Numero de acciones emitidas: Ninguna

Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

Número de acciones emitidas: ninguna

## TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
(1) Bonos Corporativos		22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B. V. P.
(2) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos		17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 20,000,000	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos		16 de febrero de 2023	US\$. 10,000,000	B. V. P.
(10) Bonos Corporativos		14 de agosto de 2012	US\$ 45,000,000	B. V. P

- (1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de junio de 2014 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 735,975. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de junio de 2014 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,332,156.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de junio de 2014 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 853,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de 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 30 de junio de 2014 no teníamos VCN's emitidos.

- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de junio de 2014 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 17,000,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de junio de 2014 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 17,867,850.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de junio de 2014 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 18,544,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 30 de junio de 2014 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 15,765,464.
- (9) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos fueron emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un

plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 30 de junio de 2014 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 9,722,222..

(10) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US\$. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. El emisor también podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha de vencimiento de la emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 30 de junio de 2014 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 11,600,000.

**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>30/06/14</b>	<b>31/03/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>30/09/13</b>
<b>Total de Ingresos</b>	34,752,498.	25,779,293.	37,696,719.	32,599,849.
<b>Ventas totales.</b>	31,250,902.	24,410,454.	36,338,500.	31,293,456.
<b>Margen operativo.</b>	(1) 22.59%	10.77%	17.03%	11.44%
<b>Gastos Generales y Administrativos.</b>	6,484,929.	6,695,717.	7,106,335.	7,108,943.
<b>Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.</b>	(1) 8,397,424.	3,084,047.	7,019,699.	4,653,096.
<b>Utilidad o pérdida neta Acciones Emitidas y en circulación.</b>	(1) 7,849,711.	2,772,150.	6,421,196.	3,729,008.
<b>Utilidad o Pérdida por Acción.</b>	B/. 1.53	B/. 0.54	B/. 1.25	B/. 0.73
<b>Depreciación y Amortización</b>	2,145,111.	2,105,838.	2,005,647.	2,042,906.

**Notas:**

(1). Durante el segundo trimestre del año 2014 se reflejó en el Estado de Resultados una utilidad neta extraordinaria de B/. 2,184,870, correspondiente a la venta de un terreno.

BALANCE GENERAL	30/06/14	31/03/14	31/12/13	30/09/13
Activo Circulante.	101,178,949.	92,821,420.	102,032,252.	95,532,343.
Activos Totales.	310,655,871.	301,906,437.	305,163,453.	301,627,520.
Pasivo Circulante.	65,015,489.	61,126,669.	67,538,219.	67,207,807.
Deuda a Largo Plazo.	72,613,105.	73,596,431.	67,479,069.	67,153,481.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	120,323,883.	113,760,690.	112,121,979.	106,834,143.
Patrimonio Total.	169,433,271.	162,869,986.	161,229,891.	155,941,911

RAZONES FINANCIERAS	30/06/14	31/03/14	31/12/13	30/09/13
Dividendo/ Acción.	B/. 0.25	B/. 0.22	B/. 0.22	B/. 0.22
Deuda total/ Patrimonio.	0.83	0.85	0.89	0.93
Capital de Trabajo.	36,163,460.	31,694,751.	34,494,033.	28,324,536.
Utilidad Operativa/				
Gastos Financieros.	6.44	3.60	5.73	5.05

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

#### INFORMACIÓN RELEVANTE:

Mediante la Ley 63, de 19 de septiembre de 2013 se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. La ley 63 establece que en el caso de las viviendas con valores menores de B/. 40,000, el estado asumirá el 100% del valor de los intereses correspondientes a sus préstamos hipotecarios. En el caso de las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 40,000 y B/. 80,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de B/. 80,000 y hasta a B/. 120,000, podrán obtener un subsidio del 2% en la tasa de interés, y las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000 quedan excluidos del régimen hipotecario preferencial. Los beneficios de esta ley se mantendrán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

Según la Ley No. 28, de 8 de mayo de 2012, se estableció la exoneración por 20 años del impuesto de inmueble en las mejoras declaradas en viviendas con valores de hasta B/. 120,000. Si el valor de las mejoras declaradas en las viviendas es de entre B/. 120,000 y hasta B/. 300,000 se les exonera del pago de impuestos de inmuebles hasta por 10 años. En el caso de que las mejoras declaradas en las viviendas sea superior a los B/. 300,000 la exoneración del impuesto de inmuebles será por 5 años. Esta tabla se aplicará para mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de enero de 2012.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Con fecha 14 de marzo de 2011 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse del Fondo Solidario de Vivienda. Además, se eleva hasta B/. 1,000 el máximo de los ingresos mensuales para que las familias se beneficien del subsidio, y se definieron las características que deben tener las viviendas para que apliquen para el programa.

Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada

por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador, que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicados en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrían vigentes hasta el año 2015. Con la aprobación de la ley No. 32 de 5 de abril de 2011, por medio de la cual se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas, se exonera a las empresas establecidas dentro de las Zonas Francas del pago de impuestos, contribuciones, tasas, derechos y gravámenes nacionales. Se exceptúa el pago del impuesto de dividendos del 5% sobre las utilidades que se distribuyan independientemente de su fuente de origen. En caso de no haber distribución se pagará como impuesto complementario el 2% de las utilidades. Las empresas también estarán sujetas al pago de un impuesto anual correspondiente al 1% del capital de la empresa, con un mínimo de B/. 100.00 y un máximo de B/.50,000.00.

Según la ley 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

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

En el año 2006, nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se ganó la licitación número 2006-5-76-0-08LP-000041-4, de la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario, para el alquiler de equipo pesado que sería utilizado en el tratamiento de los desechos sólidos en el relleno Sanitario de Cerro Patacón. En ese mismo año de 2006, nuestra empresa también se ganó la licitación pública número 2006-5-76-0-08-LP-000195-2 del

DIMAUD, para la compra de equipo pesado. Los pagos de estas cuentas, por parte del Municipio de Panamá, fueron muy irregulares produciéndose una morosidad importante. A partir del 1 de enero del año 2011 los servicios de recolección de basura fueron asumidos por una nueva entidad denominada Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Según la opinión del Procurador de la Administración, las cuentas por pagar de la antigua DIMAUD no serían asumidas por la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. Ante esta situación, el 6 de mayo de 2011 promovimos ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, un proceso Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción contra el Municipio de Panamá para el cobro de las sumas adeudadas por el antiguo DIMAUD. La suma demandada por el capital adeudado asciende a un monto total de B/. 1,279,487, correspondientes a B/. 212,980 por venta de equipos y B/. 1,066,497 por alquiler de equipos. Este caso se encuentra en la Sala Tercera de la Corte Suprema. Sin embargo, hasta el mes de enero de 2014 el Municipio der Panamá nos ha pagado la suma de B/. 700,335.51, como abono a la cuenta adeudada por el DIMAUD. Luego de cancelarse el resto de la deuda pendiente por B/.543,223.72, desistiremos del proceso legal.

El día 15 de julio de 2014 procedimos a cerrar el restaurante “Rosa Mexicano” que operaba, desde enero del año 2012, en el sector de Marbella de la ciudad de Panamá. El restaurante nunca logró alcanzar el nivel de ingresos proyectados, a pesar de las promociones y el mercadeo que se le hizo. El Grupo considera muy valiosa la propiedad donde se ubicaba el restaurante, por lo que se decidió alquilarla mientras se define el uso que se le dará en el futuro.

### III PARTE INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE  
DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 25 DE AGOSTO DE 2014.



Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente