



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

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** Acciones comunes Tipo A y Tipo B 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: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@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 2015 la actividad de venta de viviendas representó el 70% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 234,672,000, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 102,836,000.

#### **Centros 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 complementaran 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 21,831 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 98% al 31 de diciembre del 2015. En el año 2015 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.57% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 27,483,000, y los pasivos sumaban B/. 8,165,000.

#### **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 para 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 concentrando en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales. A partir del año 2010 se estructuró una nueva sección para promover el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente la financiera opera cuatro sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de una ubicada en la ciudad la Chorrera. En el año 2015 los ingresos por financiamientos representaron el 1.17% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de activos de dicha actividad era de B/. 18,836.000, y los pasivos sumaban B/. 881,000.

## **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 otorgaba 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 dieciséis galeras, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Actualmente tenemos disponibles para alquilar 16 galeras, que representan 21,443 metros cuadrados las cuales se encuentran ocupadas por 22 empresas. Al 31 de diciembre del 2015 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 98%. En el año 2015 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 1.19% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 8,625,000, y los pasivos sumaban B/. 2,309,000.

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

COAMCO 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 estaban 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 2015 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 8.04% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 16,609,000, y los pasivos sumaban B/. 15,814,000.

## **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. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrecía 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 27 de agosto del año 2012 abrimos el sexto restaurante Friday's ubicado en Albrook Mall, y el 18 de diciembre de 2012 abrimos el séptimo ubicado en Multiplaza Pacífico.

Durante el año 2015 los ingresos de los restaurantes representaron el 12.53% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 16,878,000, y los pasivos sumaban B/. 7,584,000.

## **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 noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente

a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2015 los ingresos de los hoteles representaron el 6.93% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2015 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 27,888,000, y los pasivos sumaban B/. 15,536,000.

#### **D. Estructura Organizativa**

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.  
(UNESA)

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A.  
(SUCASA)

HOTELES DEL CARIBE, S. A.  
SANNO INVESTORS LTDA

INMOBILIARIA SUCASA, S. A.  
(PANEXPORT)

DISTRIBUIDORES CONSOLIDADOS, S. A.

CONSTRUCTORA CORONA, S. A.

INVERSIONES SUCASA, S. A.  
(INCASA)

CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP.

SERVICIOS GENERALES SUCASA, S. A.

EQUIPOS COAMCO, S. A.  
(COAMCO)

CONSTRUCTORA SAN LORENZO, S. A.

VACATION PANAM TOUR, S.  
A.  
(Subsidiaria Sin Operación)

ROSA PANAMA CARIBE, S. A.  
(Subsidiaria Sin Operación)

MAQUINARIA DEL CARIBE, S.  
A.  
(Subsidiaria Sin Operación)

CONSTRUCTORA  
MEDITERRANEO, S. A.  
(Subsidiaria Sin Operación)

COMPAÑIA URBANIZADORA  
SUCASA, S. A.  
(Subsidiaria Sin Operación)

## E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/.90.05 millones al 31 de diciembre de 2015, lo cual representó un incremento del 2.97% sobre lo que reflejamos en diciembre 2014, que sumaba B/.87.45 millones. El aumento reflejado en el año 2015 se debió principalmente a la inversión en la construcción del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en nuestro proyecto Ciudad del Lago.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

**Construcción y venta de viviendas:** Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicadas en la esquina de Calle 50 - 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 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, que está en proceso de venta; locales comerciales de Plaza Mallorca 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; una propiedad ubicada en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilada al restaurante "Rhinos"; y una propiedad ubicada en la calle 47 Bellavista, donde operaba el restaurante "Rosa Mexicano". Durante el año 2016 se espera completar la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en Ciudad del Lago.

**Restaurantes:** Sus principales activos son las instalaciones en los siete restaurantes Friday's ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado, Albrook Mall, Multiplaza Pacífica y David.

**Zona Procesadora:** Sus principales activos son las galeras e instalaciones de Panexport, ubicadas en el sector de Ojo de Agua en San Miguelito.

**Financiera:** Sus principales activos son los locales donde operan la sucursal ubicada en el Centro Comercial La Doña.

En el caso de las instalaciones en la Casa Matriz, y las sucursales ubicadas el Centro Comercial Los Andes; Albrook; y la Chorrera; solo se incluyen las mejoras, puesto que operan el locales alquilados.

## F. Investigación y Desarrollo

Grupo UNESA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar.

## **G. Información sobre Tendencias**

Durante el año 2015 la economía panameña tuvo un crecimiento del 5.8%, menor al estimado, y por debajo de los resultados logrados en los últimos 4 años. En el año 2011 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento de 10.8%, el cual se redujo al 10.2% en el 2012; bajó a 8.4% para el 2013; disminuyó al 6.2% en el 2014; y se redujo a 5.8% para el 2015. Resultado de la desaceleración económica la tasa de inflación bajó del 2.6% en el año 2014 al 0.3% en el 2015, y la tasa de desempleo aumentó del 4.8% al 5.1% durante el mismo período. Para mantener bajos los niveles de inflación, y el desempleo, se estima que el P.I.B. debe crecer al 6% anualmente.

El crecimiento económico en el año 2015 se afectó por una disminución en la demanda, debido a factores negativos tanto externos como internos. A nivel internacional la desaceleración económica afectó nuestras exportaciones de bienes y servicios, y a nivel interno las inversiones de capital del Gobierno Nacional se redujeron en 31%. El motor del crecimiento económico durante el año 2015 fue la inversión privada, tanto de fuente local como extranjera, estimándose que las inversiones del sector privado aumentaron en 7.5%.

Las proyecciones económicas para los próximos años se ven positivas impulsadas por la inversión privada, sobretudo en el sector energético, logística y minería; y por la reactivación de las inversiones públicas, tales como la construcción de la línea 2 del Metro y el proyecto de renovación urbana que se desarrolla en la ciudad de Colón. Se estima que el Producto Interno Bruto crecerá en 5.9% para el año 2016, lo cual se considera positivo. Sin embargo, no todas las actividades económicas reflejarán ese nivel crecimiento, lo cual dependerá de las situaciones coyunturales que afecten a cada una de ellas.

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

### **A. Liquidez**

Al 31 de diciembre de 2015, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.47 (activo circulante / pasivo circulante), un poquito menor que el año anterior que fue de 1.50. Al cierre del año 2015 el Capital de Trabajo sumaba B/. 33,982,185, levemente inferior al año anterior que era de B/. 34,731,506. Esta situación refleja los resultados operativos negativos de nuestras unidades de Equipos y Hoteles. Durante el año 2015 las inversiones del Grupo se concentraron en la construcción del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, y en la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de proyectos urbanísticos y la construcción de edificios. Hemos mantenido nuestra estrategia financiera de consolidar el funcionamiento de las actividades que ya tenemos operando.

El monto total del Activo Circulante al 31 de diciembre del año 2015 sumaba B/. 106,182,732.

Resultado de las operaciones positivas del Grupo durante el año, el Activo Circulante se incrementó en B/. 1,630,741 lo cual se refleja en el efectivo que aumentó en B/. 1,914,614.

Al 31 de diciembre del año 2015 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 19,039,262, además de Valores disponibles para la venta por la suma de B/. 49,596,422, lo cual reafirma los niveles positivos de liquidez del Grupo.

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

Al 31 de diciembre del 2015 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 198.8 millones reflejando un incremento del B/. 21.9 millones sobre el año anterior, que era de B/. 176.9. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas del Grupo, que aumentaron en B/. 15.8 millones, y por la venta de las nuevas acciones comunes tipo B.

Para continuar con la compra de activos que no generan flujo de caja a corto plazo, como es el caso de los terrenos que se van a desarrollar en el futuro, se decidió financiar estas compras con la emisión de capital para no afectar la liquidez de UNESA. Durante el año 2015 vendieron B/. 6,000,000 en acciones

comunes tipo B. Las acciones comunes tipo B ganan el mismo dividendo que el resto de las acciones comunes, pero no tienen derecho a voto.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2015 activos por un valor de B/. 352.1 millones, lo cual representó un aumento de B/. 33.20 millones (10.41%) al compararlo con diciembre del 2014, cuando sumaban B/. 318.9 millones. El incremento en los activos durante el año 2015 refleja la compra de nuevos terrenos; el incremento en el desarrollo de los proyectos de viviendas; y el avance de la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago. Durante el año 2015 las inversiones en terreno aumentaron en B/. 18.7 millones; las construcciones de viviendas en proceso se incrementaron en B/. 9.9 millones; el valor de los inmuebles subieron en B/. 3.2 millones; el monto de los depósitos y el efectivo aumentó en B/. 1.9 millones.

Los pasivos totales sumaron B/. 153.3 millones al 31 de diciembre de 2015, reflejando un incremento de B/. 11.3 millones (7.96%) sobre los del año anterior, que eran de B/. 142 millones. El aumento en los pasivos refleja sobre todo el incremento en los Bonos que se emitieron durante el año 2015, para financiar la compra de nuevos terrenos. Los Bonos por pagar subieron en B/. 13.3 millones; las cuentas por pagar en B/. 1.4 millones; y los préstamos por pagar se redujeron en B/. 3.4 millones; La razón deuda/patrimonio a diciembre 2015 fue de 0.77, la más baja en nuestra historia, y que refleja la solidez financiera del Grupo UNESA.

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

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2015 ascendieron a la suma de B/. 136.5 millones, lo cual representó un incremento de 7.26%, al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 127.3 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 68.59% de los ingresos de UNESA durante el año 2015 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2015 los ingresos de las unidades de Vivienda y Locales Comerciales aumentaron, mientras que los de la Zona Procesadora; Alquileres y Venta de Equipos, se redujeron. Los ingresos de las unidades de Hoteles; Restaurantes; y los de la Financiera durante el año 2015, fueron muy similares a los del año anterior.

Durante el año 2015 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 23.4 millones, lo cual representó un incremento de B/. 1 millón (4.46%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 22.4 millones. Es importante destacar que en el año 2014 tuvimos una utilidad de B/. B/. 2.9 millones por la venta de un terreno, lo cual no es recurrente. Si consideramos solamente las utilidades de nuestras unidades tradicionales de negocios, tenemos que para el año 2014 la utilidad fue de B/. 19.6 millones, una suma B/. 3.8 millones (19.4%) menor que las del año 2015. Este aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento sobre todo en los márgenes operativos de la Unidad de Viviendas, donde se ha mantenido un control muy efectivo en los costos de construcción y en los precios de venta.

Las utilidades netas de las actividades tradicionales de UNESA representaron el 17.16% de los ingresos totales del año 2015, lo cual representó un aumento en el margen del 1.38%, sobre el año anterior que era del 15.78%.

### **Inversión en valores**

Al 31 de Diciembre del año 2015 el valor de nuestras inversiones en acciones disponibles para la venta ascendieron a la suma de B/. 49,596,422, comparado con los B/. 48,331,385 que teníamos registrados el año anterior. Estos valores reflejan la estrategia financiera de UNESA de mantener estas inversiones como reservas para ser liquidadas en caso de requerirse para apoyar la liquidez del Grupo. El monto de nuestras inversiones se presenta en base a los parámetros recomendados por las Normas de

Internacionales de Contabilidad (NICs), que indican que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable. En el caso de nuestras inversiones en acciones de empresas públicas, su valor refleja el precio en que se cotizaban en la bolsa el 31 de diciembre de 2010, siempre y cuando ese precio sea inferior al que se cotiza actualmente. En caso de que el precio actual de la acción en el mercado fuese menor al cotizado en la bolsa en el 2010, el valor de las acciones se actualizaría al precio más bajo. En el caso de acciones que no cotizan en la Bolsa de Valores su valor se mantiene en los libros a su precio de compra.

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

En el año 2015 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 93,618,564, lo cual representó un incremento de B/. 13,240,477, o sea del 16.47%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 80,378,087.

El número de viviendas vendidas durante el año 2015 sumaron 1,513 unidades, lo cual representó un aumento de 246 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,267 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2015 fue de B/. 61,876, lo cual representó una reducción de 2.46% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 63,440. A pesar del incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, el precio promedio de las viviendas disminuyó en el año 2015 resultado de economías que se producen debido al incremento en nuestros volúmenes de construcción; cambios en los diseños de las casas; y mayores controles de costos.

SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 50% de las viviendas vendidas durante el año 2015 tenían precios menores a los B/. 45,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. 31,961,155, lo cual representó el 34% del total vendido durante el año 2015. El 78% de las unidades de viviendas vendidas en el 2015 tenían precios inferiores a los B/. 65,000, y sumaron B/. 57,921,576 equivalente al 62% del total del valor de las ventas de viviendas del 2015. Solo el 2% de las viviendas vendidas durante el 2015, por un monto de B/. 4,948,163 tenían precios superiores a los B/. 120,000.

Durante el año 2015 vendimos viviendas construidas en 16 proyectos diferentes, dos más que el año anterior. Al 31 de diciembre del 2015 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 74,391,055, reflejando un incremento de B/. 18,703,741 al compararlo con el inventario del año anterior, que sumaba B/. 55,687,314. UNESA reconoce la importancia que tiene la actividad de construcción y venta de viviendas para el mantenimiento de los niveles de rentabilidad proyectados por el Grupo. Para asegurar el crecimiento continuo de las actividades de SUCASA, estamos invirtiendo sumas importantes de dinero en la adquisición de terrenos para el desarrollo de futuros proyectos de viviendas. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo futuro de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2015 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/. 21,137,508, lo cual representó un incremento de 20.23% sobre la del año 2014 que fue de B/. 17,580,466. En el año 2015 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 22.58%, muy similar con el del año anterior que era de 21.87%. A partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

### **Centro Comerciales**

Los ingresos recibidos durante al año 2015 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/. 2,136,716 lo cual representó un incremento del 15.66 % sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,847,371. El incremento del los ingresos se debe a que durante el año 2015 se refleja la totalidad del alquiler del local donde operaba el Restaurante Rosa Mexicano, el cual fue cerrado en el mes de julio de 2014. Actualmente tenemos nueve instalaciones comerciales, con un total de 21,831 metros cuadrados

disponibles para alquilar. El nuevo Centro Comercial de Plaza del Lago, a completarse durante el año 2016, añadiría 12,633 metros cuadrados adicionales a nuestra oferta de locales disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2015 manteníamos ocupados el 98% de nuestros locales comerciales. Durante el año 2015 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 605,932, lo cual representó un incremento de 61.36% al compararla con la del año anterior que fue de B/.375,518. Las utilidades de la unidad de Centros Comerciales se beneficiaron durante el año 2015 por el incremento en sus ingresos, resultado del alquiler del local donde se ubicaba el restaurante Rosa Mexicano. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 28.36% de sus ingresos durante el año 2015, comparado positivamente con el 20.33% del año anterior. Debemos mencionar que durante el año 2014 se incurrieron en costos adicionales relacionados con la adecuación del local donde operaba el restaurante Rosa Mexicano, lo cual afectó la rentabilidad de ese año.

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

Al 31 de diciembre del año 2015 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 10,975,588, lo cual representó una reducción de 10.28% al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 12,104,002. Durante los últimos 4 años los ingresos de nuestra unidad de Venta y Alquiler de Equipos ha venido disminuyendo, afectada principalmente por una reducción en la construcción de infraestructuras públicas, y además, por el avance de los trabajos de ampliación del canal que se encuentran en su fase final. Esta situación afectó a diferentes sub-contratistas que desarrollaban estos trabajos, y que eran clientes nuestros. Adicionalmente, en la medida que se ha desacelerado el ritmo de construcción de las infraestructuras públicas, se incrementó la cantidad de equipos disponibles en el mercado, lo cual aumenta la competencia. La situación actual es que hay mayor oferta de equipos para atender una demanda más limitada, lo cual afecta los ingresos de nuestra actividad de alquiler y venta. Esperamos que esta situación mejore a corto plazo en la medida que el gobierno reactive la construcción de algunos proyectos suspendidos, e implemente la ejecución de su programa de inversiones públicas. Ya el Gobierno Nacional adelanta la construcción del programa de desarrollo urbano para la ciudad de Colón, y dio la orden de proceder para la construcción de la línea 2 del Metro, lo cual debe tener un efecto positivo en nuestros ingresos.

Durante el año 2015 el 58.08% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 10.50% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 31.42% fueron por alquiler de equipos.

Como resultado de la disminución en los ingresos, y el incremento de algunos costos de la operación, la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejó una pérdida de B/. 1,388,774 durante el año 2015, muy superior a la del año anterior a la del año anterior que fue de B/. 990,872.

Para el año 2015 la operación de Venta y Alquiler de Equipos reflejó un margen negativo de 12.65%, mayor al año anterior que era de 8.18%

### **Financiera**

Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron B/. 1,600,180, reflejando un incremento del 3.38% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 1,547,796. El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, cerró en B/. 9,765,222 al 31 de diciembre de 2015, lo cual representó un aumento del 7% sobre la del año anterior. Al 31 de diciembre del año 2015 el 54.3% del total de la cartera de Préstamos eran Personales; el 45.61% eran Hipotecarios; y el 0.09% eran Comerciales. La Cartera de Préstamos está creciendo debido el incremento de los Préstamos Hipotecarios

La utilidad neta realizada por los financiamientos otorgados durante el año 2015 fue de B/ 584,007, lo cual representó un incremento de 15.06% sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/.507,567. Durante el año 2014 tuvimos unos gastos extraordinarios, no recurrentes, relacionados con la instalación de una nueva sucursal en el Centro Comercial Los Andes, lo cual afectó la rentabilidad de ese año. El margen de utilidad del año 2015 fue de 36.5%, superior al año anterior que fue del 32.79%. 

### **Zona Procesadora y Centros Comerciales**

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2015 sumaron B/. 1,617,806, lo cual representó una disminución 8.81% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,774,149. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras. Durante el año 2014 los ingresos se incrementaron por el reembolso del pago que recibimos de la compañía de seguros para cubrir la pérdida de una Galera que se incendió en el mes de septiembre de 2013. La suma recibida fue de B/. 303,808, y lo consideramos un ingreso no recurrente. Actualmente tenemos 16 galeras construidas, con un área total de 21,443 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2015 manteníamos 98% de ocupación en nuestras galeras alquiladas a 22 empresas.

La utilidad neta para el año 2015 fue de B/. 950,167 representando una disminución de 19.06% al compararla con la del año anterior, que fue de B/. 1,173,969. Durante el año 2014 el pago recibido de la aseguradora referente a la pérdida de la galera incendiada en el 2013, afectó positivamente las utilidades de ese año. Las ganancias de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los niveles de ocupación; los costos financieros; los gastos de mantenimiento; y las reparaciones.

Durante el año 2015 las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 58.73% de sus ingresos, menor al año anterior que fue de 66.17%.

### **Hotelería**

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2015 ascendieron a B/. 9,464,521, cantidad muy similar a los del año anterior, que fueron de B/. 9,405,019. El volumen de visitantes que llegaron al país se ha estado incrementando en una forma importante; se estima había crecido en 12% al mes de noviembre del año 2015; sin embargo no es suficiente para absorber la gran cantidad de cuartos disponibles en los hoteles. Por lo tanto, los niveles de ocupación, y sobre todo las tarifas, se han mantenido bajas resultado de la gran oferta de cuartos existente en el mercado. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y por los apartamentos, no aprobados por la ATP, que se están ofreciendo como alojamiento a los turistas. Durante el año 2015 reducimos aún más nuestras tarifas, lo cual nos permitió mantener la ocupación y los ingresos, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo afectando las utilidades. Para el año 2015 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 71%, superior al promedio del año anterior que fue del 63%. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación fue del 73%, superior a la del año anterior que fue de 71%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 44% en el 2015, inferior a la del año anterior que fue del 61%.

Durante el año 2015 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 1,576,232, lo cual representó un incremento del 9.16 % sobre la del año anterior, que fue de B/. 1,443,942. Las utilidades se afectaron principalmente por la reducción en las tarifas, implementada para mantener la ocupación. La actividad Hotelera generalmente tiene un nivel de gastos fijos alto, relacionados con la depreciación y mantenimiento de sus instalaciones. Además, es una actividad cuyos gastos operativos también son elevados, y poco flexibles, por los estándares de servicios que se ofrecen a los huéspedes los cuales deben mantenerse a independientemente de los niveles de ocupación.

En el año 2015 los hoteles reflejaron un margen operativo negativo del 16.65%, superior al año anterior que fue del 15.35%

### **Restaurantes**

Al 31 de diciembre del año 2015 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 17,103,841, lo cual representó una pequeña disminución de 3.33% al compáralos con los del año anterior, que ascendieron a B/.17,693,307. Los ingresos de los restaurantes fueron menores durante el año 2015, porque no reflejan operaciones del restaurante Rosa Mexicano, que fue cerrado en el mes de junio de 2014. Este restaurante nunca logró alcanzar los niveles de ingresos y rentabilidad

proyectados. Durante el año 2015 no abrimos ningún nuevo restaurante Friday's, y teníamos siete establecimientos operando.

Durante el año 2015 los restaurantes tuvieron una utilidad neta de B/. 943,220, lo cual representó un incremento del 77.26% sobre la del año anterior, que fue de B/. 532,122. La mejoría en las utilidades del año 2015 se debe al cierre del Restaurante Rosa Mexicano, que había afectado negativamente las utilidades de los restaurantes durante el primer semestre del año 2014. Para el año 2015 las utilidades netas de los restaurantes, representaron el 5.51% de sus ingresos, superiores al año anterior que representaron el 3.01%

#### **D. Análisis de Perspectivas**

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 5.9% durante el año 2016, parecido al año anterior, lo cual es muy positivo considerando el entorno internacional. Desde el año 2011 el crecimiento del Producto Interno Bruto, se ha ido desacelerando afectado principalmente por factores externos. Durante esos años nuestro crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se estima que para el año 2016 la demanda agregada continuará aumentando a un ritmo moderado impulsada por el consumo interno y las inversiones públicas y privadas. La inversión privada en los sectores energéticos, minería, y logística será el motor del crecimiento económico para el año 2016. Se estima que las actividades con mayor crecimiento para el año 2016 serán: la Construcción; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Comercio al por mayor y al por menor; y la Intermediación Financiera. No todos los sectores de las diferentes actividades reflejarán crecimiento positivo durante el año 2016, como es el caso de la Zona Libre de Colón y la ocupación Hotelera.

Durante el año 2016 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo del 0.4%. La tasa de desempleo aumentará al 5.3%, lo cual todavía es positivo.

El 96% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2016, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante el año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que serán entregadas durante el año 2016, por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2016, son estimados 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 los trámites de los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2015, y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2016 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 142,884,000, lo cual representaría un incremento del 4.7% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2016 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por los Restaurantes; Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Centros Comerciales/Zona Procesadora; y Financiamientos.

La utilidad antes de impuestos para el año 2016 la proyectamos en B/. 26,785,000, lo cual de lograrse representaría un incremento del 5.9% sobre la del año anterior, que fue de B/. 25,292,290. La utilidad después de impuestos para el año 2016 estimamos que podría ser de B/. 24,802,910, que representaría un incremento del 5.9% sobre las utilidades consolidadas de nuestras unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 23,419,301. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2016, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no

recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2016 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de la unidad de Centros Comerciales/Zona Procesadora; Restaurantes; y Financiamientos. En el caso de las actividades de los Hoteles y Alquiler y Venta de Equipos, proyectamos pérdidas el año 2016.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2016 pudiera variar dependiendo de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales, y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación, están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2016 sería de aproximadamente B/. 24,802,910

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

Se proyecta que en el año 2016 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Nuestras proyecciones de construcción y venta de viviendas para el año 2016 se enfocan en estos segmentos económicos. Para el año 2016 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 97,243,000, lo cual representaría un incremento del 3.87% sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 93,618,564. La venta de viviendas refleja el número de viviendas que se entregan durante ese año. En los últimos meses se han producido atrasos en las entregas de viviendas, debido a demoras en obtener las aprobaciones de los permisos y autorizaciones requeridos por las instituciones públicas, tanto estatales como municipales. Esta situación atrasa las entregas y encarece los costos de la construcción. Además los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas.

Durante el año 2016 estaremos dando inicio a la construcción del proyecto "Sabana Towers" un complejo de edificios de condominio ubicados sobre la vía España, en el sector de Rio Abajo, con valores promedio de venta de B/. 165,000 por apartamento. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2016 estaremos desarrollando 17 proyectos de viviendas y edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 200,000 por unidad. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá; en el Sector Norte; en el Sector Oeste; y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.

Con el fin de asegurar el futuro desarrollo de la actividad de venta de viviendas contamos con un inventario de terrenos por valor de B/. 74 millones, correspondiente a 13,800 lotes, lo cual nos permitiría mantener por diez años el ritmo actual de nuestras construcciones de viviendas.

Para el año 2016 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 22,587,000, antes de impuestos, muy similares a las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2016, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2016 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos. Además, los costos de se han incrementado resultado del atraso en las construcciones, debido a la demoras en la obtención de los permisos requeridos para poder entregar las viviendas.

### **Equipos:**

Estimamos que durante el año 2016 el programa de inversiones en infraestructuras públicas que está implementando el Gobierno Nacional se mantendrá por debajo de años anteriores, por lo que no prevemos incrementos en la demanda por nuevos equipos. Además, con la baja en el ritmo construcción de las mencionadas infraestructuras, y la culminación de los trabajos de ampliación del Canal de Panama, ha quedado disponible una gran cantidad de equipos, lo cual aumenta la oferta. Ante esta situación, hemos tomado la decisión de ir reduciendo nuestra actividad de venta de equipos, para concentrarnos en

la sección de alquileres. Además, estamos revisando las oportunidades que se presentan en nuestra actividad de construcción de viviendas para que COAMCO pueda desarrollar actividades productivas y de apoyo, que sean rentables y beneficiosas para ambas unidades. Nuestra estrategia para el año 2016 es la de reducir costos y gastos, para reenfocarnos en las actividades que son rentables, y en la búsqueda de nuevas oportunidades relacionadas con nuestra actividad de construcción de viviendas. Con estas medidas, proyectamos reducir las pérdidas en el 2016 y reflejar utilidades a partir del año 2017.

Los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos proyectados para el año 2016 los estimamos en B/. 11,898,000, lo cual representaría un aumento de 6.62% sobre los del año anterior.

Como resultado del incremento en los ingresos proyectados para el año 2016, y con la implementación de las estrategias mencionadas para mejorar la rentabilidad de la actividad, proyectamos terminar el año con una pérdida de B/. 582,000, inferior a la del año anterior que fue de B/. 1,372,549.

#### **Restaurantes:**

Proyectamos que para el año 2016 los ingresos de nuestros restaurantes ascenderán a la suma de B/. 17,039,000 lo cual representaría un incremento del 6.81%, al compararlos con los del año anterior.

Para el año 2016 no tenemos previsto la apertura de nuevos restaurantes, sino que nos concentraremos en continuar consolidando la operación de los restaurantes Friday's que tenemos operando actualmente. Además, procederemos con la remodelación del restaurante ubicado en El Dorado, en base a un nuevo diseño aprobado por la franquicia. Estamos preparando los planos para la instalación, durante el año 2017, de un nuevo restaurante Fridays en el sector de Costa del Este.

La utilidad neta de los Restaurantes para el año 2016, antes de impuestos, la estimamos en B/.1,121,000, lo cual representaría un incremento de 10.27% sobre las del año anterior que fueron de B/. 1,016,640.

#### **Hotelería:**

Las situación de la actividad hotelera no se espera que mejore durante el año 2016. Se estima que la cantidad de turistas esperados no será suficiente para absorber el exceso de habitaciones hoteleras disponibles en la ciudad de Panamá. La llegada de visitantes se ha visto afectada negativamente por el valor del dólar; la difícil situación económica internacional; y por la propagación de algunas enfermedades como el Dengue y el Zika. A mediano plazo, se espera que esta situación cambie en la medida que se implementen las medidas de promoción y publicidad anunciadas por la Autoridad de Turismo. Nuestra estrategia para el año 2016 es mantener la calidad de nuestro servicio, y promover el Hotel de Amador para la realización de actividades y eventos, en espera de que la situación del mercado mejore.

Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2016 serán de B/. 9,968,000, representando un incremento del 5.22% sobre los del año anterior.

Para el año 2016 estimamos una pérdida neta de B/. 1,291,000 en la operación de los hoteles, menor a la del año anterior que fue de B/. 1,576,232. La reducción en la pérdida estimada para el 2016, se debe principalmente al incremento de los ingresos proyectados.

#### **Financiera:**

Durante el año 2016 proyectamos la apertura de una nueva sucursal de la Central de Préstamos INCASA en la ciudad de Penonomé.

Estimamos que para el año 2016 los ingresos de actividad Financiera serán de B/. 2,072,433, lo cual representaría un incremento del 29.51% sobre los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/.772,000 para el año 2016, lo cual de darse, resultaría en un crecimiento del 32.19% sobre los resultados del año anterior.

### **Zona Procesadora:**

En los informes financieros los resultados de nuestras unidades de negocio de Zona Procesadora (PANEXPORT) y los Centros Comerciales se presentan separados. Sin embargo, para las proyecciones de este informe hemos consolidado ambas actividades, considerando su similitud y que están bajo una misma gerencia. Se trata básicamente de actividades de arrendamiento de bienes inmuebles.

Para el año 2016 estamos contemplando la ocupación del nuevo Centro Comercial de "Plaza del Lago", cuya construcción se ha atrasado debido a la demora en obtener los permisos requeridos de parte de las instituciones públicas. En el caso de la Zona Procesadora no se contempla la construcción de nuevas galerías durante el año 2016.

Los ingresos totales proyectados para PANEXPORT y los Centros Comerciales para el año 2016 los estimamos en B/. 4,664,000, lo cual representaría un incremento de 24.22% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 3,754,522.

Para el año 2016 la utilidad neta de la Zona Procesadora de Exportación y los Centros Comerciales, antes de impuestos, la proyectamos en B/. 1,947,000, lo cual representaría un incremento del 10.65% al compararlas con la del año anterior. Los costos de la Zona Procesadora y los Locales Comerciales se afectan por los gastos de mantenimiento de las instalaciones, y los intereses pagados en los financiamientos.

### **Inversiones:**

Los financiamientos requeridos para el año 2016 los estimamos en B/. 22,000,000. Esperamos invertir la suma de B/. 16,000,000 en la compra de nuevos terrenos, requeridos para incrementar nuestro inventario de terrenos disponibles. Con estas compras aseguramos, a corto y mediano plazo, el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. Para mantener los niveles de construcción requeridos, requerimos invertir la suma de B/. 3,000,000, en la compra de nuevos equipos. Además, para completar el financiamiento del nuevo Centro Comercial "Plaza del Lago", requerimos B/. 3,000,000 adicionales.

Para el año 2016 no se contempla la construcción de ningún nuevo Hotel; Restaurante; Centro Comercial, o Galera, para concentrarnos en darle mantenimiento a los que ya tenemos funcionando.

En la medida que se realicen las inversiones proyectadas para el año 2016, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios, emisiones de VCN's, y bonos, los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores:

Nuestra estrategia financiera para el año 2016 busca consolidar la posición líquida del Grupo, para hacerle frente a cualquier situación no prevista que afecte a los mercados financieros, y mantener el índice deuda/capital por debajo de 1.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán 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 2016 y no como metas específicas por lograr.

### **INFORMACIÓN RELEVANTE:**

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. De acuerdo con la Ley No. 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. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000

y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

El 14 de diciembre de 2014 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo número 393, que crea un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV) y además se derogaron los Decretos número 55 y 57. Mediante el nuevo decreto No 393, el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000, por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, excluyendo los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se establece también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda (FSV). El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019.

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 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 del 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 exoneradas 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. Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.

Mediante la ley 28 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%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades 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. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

Mediante la ley 23 de 27 de abril de 2015, se aprobaron una serie de medidas que deben adoptar las empresas o personas que desarrollan actividades reguladas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo, y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Las actividades que desarrollamos de Financiamiento, Venta de viviendas, Alquiler de Locales Comerciales y la Zona Procesadora, están reguladas bajo esta ley.

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.

En el mes de mayo de 2011 se tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía Judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panama a nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., por un monto de B/. 1,279,487. Esta deuda se produce por servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD por COAMCO, para realizar trabajos en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Los trabajos de alquiler y venta de equipos fueron contratados bajo licitaciones públicas convocadas por la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario en el año 2006. Los trabajos de alquiler de equipos fueron completados en enero del año 2009, para lo cual se presentó el finiquito el cual fue refrendado por el DIMAUD y la Contraloría General de la República. Los equipos también fueron entregados y recibidos a satisfacción. A partir de enero del año 2011 el servicio de recolección de la basura fue traspasado del DIAMUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. A consulta hecha por el Administrador de ANA al Procurador de la Administración, este le confirmó que las obligaciones pendientes del DIMAUD deben ser canceladas por el Municipio de Panamá. Ante esta situación y para asegurarnos el pago de nuestras obligaciones, decidimos proceder a gestionar por la vía Judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá. Hasta el mes de diciembre del año 2015 el Municipio de Panamá nos ha pagado la suma de B/. 1,001,816.69, como abono a la deuda pendiente del DIMAUD. Queda todavía un saldo pendiente por pagar que asciende a la suma de B/. 287,649.04.

### 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.

Presidente de Productos Panameños, S.A.

Presidente Banco Panamá

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

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.

Director de Banco Panamá

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 del Club Kiwanis de Panamá.

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

TESORERO

Panameño  
Fecha de nacimiento: 15 de febrero 1954  
Apartado Postal: 0832-00373  
World Trade Center  
Teléfonos: 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

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 y Economía.  
University of Arkansas, 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 la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.  
Director de Intelfon, S.A. de C.V.  
Director del Capitulo Local de Transparencia Internacional, y BSR.  
Miembro de la Junta de Consultores de Central American Leadership  
Initiative (CALI), afiliada al Instituto Aspen en EEUU.  
Miembro del Comité Nacional de INCAE  
Presidente de Metrobank.

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  
Miembro del Comité Nacional de INCAE

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969  
Calle 67, San Francisco.  
Edificio SF67. Apto 6-A  
Teléfonos 395-6295 / 6674-5580  
Licenciado en Administración de Empresas  
Boston College,  
Chestnut Hill, Massachusetts.  
Maestría, Administración de Empresas,  
especialización en Finanzas  
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

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.

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939  
Apartado Postal: 0834-00219  
Teléfono: 269-0690  
Licenciado en Administración de Empresas  
Tulane University, New Orleans, Louisiana  
Presidente Inversiones Delvalle, S.A.  
Presidente Fundación Benéfica Lefevre  
Director Grupo Medcom, S.A.

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982  
Apartado Postal: 0823-05416  
Teléfono: 302-5433  
Licenciado en Economía Internacional  
Georgetown University, Washington, D.C.  
Maestría en Economía  
Escuela Austríaca  
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.  
Director de Corporación La Prensa, S.A.  
Director del Instituto de Estudios para una Sociedad Abierta  
Miembro de Fundación Libertad

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE

Ver información Secretario

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

COMITÉ CORPORATIVO:  
PRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios  
Es la persona que 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  
Asesora en el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios  
Es la persona que coordina el desarrollo de las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES  
Ver sección de Directores y Dignatarios

Coordina el desarrollo nuevos proyectos Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega.

Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Carlos E. Fonseca P.

#### GERENTE DE VENTA –VIVIENDAS

Panameño

Licenciado en Finanzas

Florida State University

Maestría en Administración de Empresas

University of Louisville

Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos.

Ing. Abraham De La Barrera

#### GERENTE DE PRODUCCIÓN

Panameño

Ingeniero Civil

Universidad Santa María La Antigua

Post Grado en Alta Gerencia

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.

Universidad Tecnológica de Panamá

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

Panameño

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.

Lic. Fernando Machado

#### GERENTE DE HOTELES

Panameño

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 de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.
- Lic. Raúl de la Barrera GERENTE DE CRÈDITO Y COBRO  
Panameño  
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. Áída Michelle de Maduro GERENTE CENTROS COMERCIALES/PANEXPORT  
Panameña  
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).
- Lic. Eric Herrera GERENTE ADMINISTRATIVO  
Panameño  
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  
Panameño  
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  
Panameño  
Arquitecto  
Universidad de Panamá  
Licenciado en Turismo, ULACIT

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

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Panameña

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

Panameña

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

Panameña

Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas

Universidad Santa María La Antigua

Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

Licda. Paola Ochy

GERENTE DE MARCADEO

Panameña

Licenciada en Mercadotecnia

Universidad Santa María La Antigua

Diplomado Habilidades Gerenciales- Universidad San Diego, Cal, USA

Coordina las actividades de publicidad, promoción, mercadeo e imagen de las empresas del Grupo

Licda. Melanie Z. Liao

GERENTE DE MANTENIMIENTO

Panameña

Lic. en Ingeniería Electromecánica

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona responsable del Departamento encargado de darle mantenimiento y soporte a los equipos de las diferentes unidades de la empresa.

Licda. Kristy A. Grau G.

OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

Panameña

Lic. en Ingeniería Industrial

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría en Dirección de Negocios

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas, controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015, referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y proliferación de armas de destrucción masiva..

**AUDITORES:**

KPMG Peat Marwick  
Apartado Postal 0816-1089  
Panamá 5, R. de Panamá.  
Teléfono: 263-5677  
Telefax: 263-9852  
Internet: www.kpmg.com.pa  
Socio a cargo: Haydeé de Chau

**COMPENSACIONES:**

Durante el año 2015 se pagaron a los Directores de SUCASA (viviendas) la suma de B/. 15,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.500 y se realiza una reunión trimensual, a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, durante el año 2015 se pagaron dietas por B/. 12,000 en Hoteles del Caribe, S.A. (hotelería), y por B/. 12,000 en Caribbean Franchise Development Corp (restaurantes).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2015 la suma de B/. 1,336,355, 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:**

Al 31 de diciembre del año 2015 contábamos con 1,283 colaboradores. De este total 100 trabajan en la administración; 400 trabajan en los restaurantes; 250 en los Hoteles; 119 en alquiler y venta de equipo; 40 en financiamientos; 60 en venta de viviendas; 13 en mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 301 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 COMUNES TIPO A**

ACCIONISTAS TIPO A GRUPO DE ACCIONES	ACCIONES NUMERO	%	ACCIONISTAS NUMERO	%
1 a 500	19,418	0.37	92	42.20
501 a 1,000	13,123	0.25	16	7.34
1,001 a 2,000	46,407	0.90	31	14.22
2,001 a 5,000	80,963	1.56	25	11.47
5,001 a 30,000	353,357	6.81	33	15.14
30,001 a 2,000,000	2,308,135	44.55	20	9.17

2,000,001 a 2,500,000	2,360,981	45.56	1	0.46
<b>TOTALES</b>	<b>5,182,384</b>	<b>100</b>	<b>218</b>	<b>100</b>

#### V. PARTES RELACIONADAS:

UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Agroganadera 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.

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

#### VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

##### 1. Acciones

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes Tipo A.	5,129,939	B/. 32.10	B/. 164,671,042

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

Tipo B 211,024 B/. 29.50 B/. 6,225,208

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

Número autorizado de acciones: 3,000,000.\*

Numero de acciones emitidas: 250,000

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

Numero autorizado de acciones: 1,000,000

Numero de acciones emitidas. Ninguna

Notas:

\* Mediante Resolución SMV No. 578-14, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores el 25 de noviembre de 2014, y enmendada mediante la Resolución SMV No. 93-15 de 20 de febrero de 2015, se registró la oferta pública de tres millones de Acciones Comunes Tipo "B", sin valor nominal.

## 2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US\$. 40,000,000.	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) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B.V. P.
(7) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos	16 de Febrero 2023	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 45,000,000.	B. V. P.

(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 más 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 2015 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 12,994.800.

(2) 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, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,014,266.

(3) 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 2015 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 1,853,000.

(4) 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 2015 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(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. (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 2015 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 7,545,000.

(6) Mediante resolución No. 149-108, 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 determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 16,358,000.

(7) 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 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 períodos 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 respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 17,911,946.

(8) Mediante resolución número 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., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago 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%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en

Amador. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 8,055,556

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 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 unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán 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 cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 27,500,000.

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Ventas totales	131,176,483	119,580,415.	123,883,910.	106,080,215.	97,740,982.
Otros Ingresos de operaciones	5,322,840.	7,681,287.	6,875,856.	4,817,944.	4,096,471.
Margen Operativo (1)	17.16%	17.64%	16.29%	12.70%	13.65%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	27,981,198.	27,540,075.	26,235,334.	23,149,772.	21,310,452.
Utilidad o Pérdida Neta (2)	23,419,301.	22,442,270.	18,765,152.	12,329,675. (2)	15,630,664.
<b>Acciones emitidas</b>					
y en circulación	5,340,963.	5,129,939.	5,129,939.	5,128,021.	5,128,021.
Utilidad o Pérdida por acción (2)	B/. 4.38	B/. 4.37	B/. 3.66	B/. 2.40 (2)	B/. 3.05
Depreciación y Amortización	9,307,939	8,904,031.	8,713,915.	7,969,125.	8,153,624.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-----	2,363,000.	1,467,580.	823,441.	5,201,379.
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>
Activo Circulante	106,182,732.	104,551,991.	102,032,252.	96,900,181.	89,220,034.
Activos Totales	351,970,329.	318,901,351.	305,163,453.	299,248,898.	269,104,450.
Pasivo Circulante	72,200,547.	69,820,485.	67,538,219.	84,905,750.	58,142,950.
Deuda a Largo Plazo	76,287,010.	61,706,970.	67,479,069.	61,175,372.	67,521,557.
Capital Pagado	18,820,082	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	143,655,904.	127,821,418.	112,121,979.	97,779,834.	89,354,654.
Total Patrimonio	198,773,954.	176,931,286.	161,229,891.	146,886,066.	138,435,568.
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>
Dividendo/ Acción	B/. 1.40	B/. 1.31.	B/. 0.86	B/. 0.76	B/. 0.61
Deuda Total/ Patrimonio	0.77	0.80	0.89	1.04	0.94
Capital de Trabajo	33,982,185.	34,731,506.	34,494,033.	11,994,431.	31,077,084.
Razón Corriente	1.47	1.50	1.51	1.14	1.53
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	9.08	7.91	5.73	4.52	5.48

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.

(2) Incluye utilidades extraordinarias, no recurrentes, por venta de terreno.

### 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.

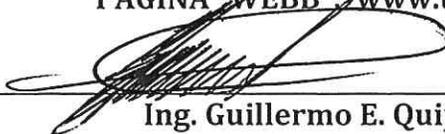
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo 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 Superintendencia (antes 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