



**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017**

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

**VALORES REGISTRADOS:** 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 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

**DIRECCION DEL EMISOR:** Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50, La Cresta, Bella Vista.

**DIRECCION DEL CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR:** E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)  
WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**

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 de Hoteles, con la operación de dos de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado; el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro. La cuarta actividad en importancia es la de venta y alquiler de equipo pesado y liviano bajo COAMCO. 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.

**ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

**A. Liquidez**

Al 30 de septiembre 2017, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.84 (activo circulante/ pasivo circulante), muy similar al 30 de junio que fue de 1.87, y menor al 31 de diciembre de 2016 que era de 2.03. Al cierre de septiembre de 2017 el capital de Trabajo sumaba B/. 63, 164,824, superior al 30 de junio que era de B/. 61, 446,363, pero inferior al de diciembre de 2016, que era de B/. 66, 675,564.

La mejoría en la liquidez durante el tercer trimestre refleja el ciclo operativo normal de la empresa, cuyos ingresos y utilidades son mayores durante el segundo semestre del año. El mayor impacto sobre este ciclo, lo ocasiona la actividad de construcción y venta de viviendas, debido a que generalmente la entrega de viviendas se incrementa para finales de año.

Al 30 de septiembre el total del Activo Circulante ascendió a B/. 137, 918,643, superior al 30 de junio que sumaba B/. 131, 742,452, y al de diciembre de 2016, que era de B/. 131, 172,411. Al 30 de septiembre de 2017 el total de efectivo y depósitos a plazo sumaban B/. 26, 210,160, reflejando un incremento de 8.31% sobre los del 30 de junio que eran de B/. 24, 198,609, y un aumento de 0.875% sobre los del 31 de diciembre de 2016, que sumaban B/. 25, 982,825. Este incremento en el efectivo refleja que durante el tercer trimestre los ingresos aumentaron en B/. 10, 148,007, al compararlo con los del trimestre anterior.

Al 30 de septiembre de 2017, las cuentas por cobrar se redujeron en B/. 1,605.940 (5.71%), al compararlas con las de diciembre de 2016, reflejando un incremento en los cobros a los clientes. El valor de los inventarios de viviendas terminadas, y en proceso de construcción, aumentó en B/. 11, 255,514, al 30 de septiembre 2017, sobre los del 31 de diciembre de 2016, reflejando el incremento en los trabajos de construcción que se desarrollaron durante ese periodo.

El Pasivo Circulante que era de B/. 64, 496,847, al 31 de diciembre de 2016, se incrementó a B/. 74,753,819 para el 30 de septiembre de 2017, lo cual representó un aumento de B/.10, 256,972 (15.9%). Esta situación refleja un aumento en los préstamos por pagar durante el año 2017, que se incrementaron en B/. 7, 066,792 (14.68%), resultado del desarrollo de las nuevas construcciones en proceso.

Los índices de liquidez del Grupo UNESA son muy positivos al 30 de septiembre de 2017, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

## **B. Recursos de Capital**

Al 30 de septiembre de 2017 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 239,990,049, reflejando un incremento de B/. 11,701,537 sobre el reportado al 31 de diciembre de 2016, que era de B/. 228,288,512. Lo anterior es el resultado del incremento de las utilidades retenidas durante el año 2017. Las utilidades retenidas reflejan las ganancias netas obtenidas, menos los dividendos pagados durante el periodo.

El total de activos al cierre del tercer trimestre de 2017, era de B/. 378,273,881, representando un aumento de B/. 5,787,754, sobre el de diciembre de 2016, que sumaba B/. 372,506,127. Durante el año 2017, el aumento de los activos refleja el incremento en el valor de las construcciones que tenemos en proceso lo cual incluye una remodelación que estamos haciendo el hotel de Amador. Aparte de eso, no se han realizado inversiones importantes.

Los pasivos totales sumaron B/. 138,283,832 para al 30 de septiembre de 2017, lo cual representó una reducción de B/. 5,933,783 (4.11%), al compararlos con los B/. 144,217,615 reportados al cierre del año 2016. El monto de los préstamos y valores por pagar, al 30 de septiembre 2017, sumaba B/. 115,489,819, y representaba el 83.51% del total de los pasivos. Al 30 de septiembre de 2017 el total de préstamos por pagar ascendía a la suma de B/. 55,180,219, representando un incremento de B/. 7,066,792 (14.68%) sobre lo adeudado al 31 de diciembre 2016, que era de B/. 48,113,427. El monto total de los Valores Emitidos por pagar al 30 de septiembre ascendía a B/. 60,309,600, lo cual representó una disminución de B/. 11,905,169 (16.48%), al compararlo con lo pendiente por pagar al 31 de diciembre de 2016, que sumaba B/. 72,214,769.

El grupo UNESA financia sus operaciones mediante financiamientos otorgados por varios bancos locales, y con la emisión Valores Comerciales Negociables y Bonos a largo plazo los

cuales se colocan en el mercado de valores. Los financiamientos bancarios y los VCN, se utilizan para cubrir las necesidades de Capital de Trabajo. Los Bonos a largo plazo, se emiten para financiar las compras de terrenos y otros activos fijos.

Al 30 de septiembre de 2017 teníamos suficientes facilidades de crédito disponibles para financiar el desarrollo de nuestras actividades proyectadas a corto plazo. Además, no prevemos ninguna situación que afecte, de manera importante, la disponibilidad de fondos en el sistema bancario ni la liquidez del mercado de valores. Es probable que los costos financieros se incrementen a corto plazo, resultado del aumento en las tasas de intereses que se proyectan en los mercados financieros.

La razón deuda/patrimonio al 30 de septiembre de 2017 era de 0.58, menor a la que reflejamos al 31 de diciembre de 2016, que era de 0.63.

En el caso de inversiones importantes en compra de terrenos, que se mantendrán en inventario por varios años sin desarrollar, se financian mediante la emisión de acciones comunes tipo B.

#### 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/.39.00	B/. 200,067,621
Acciones comunes Tipo B	480,000	B/.37.00	B/. 17,760,000

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: 480,000.

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

Número autorizado de acciones: 1, 000,000.

Número de acciones emitidas: ninguna

Nota:

\*Mediante la Resolución SMV No 578-14, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores el día 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.

#### TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA). VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
(1) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$ 12,000,000.	B. V. P.
(2) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$ 10,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$ 5,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$ 17,000,000.	*****
(5) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$ 40,000,000.	B. V. P.
(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 de 2023	US\$ 10,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$ 45,000,000.	B. V. P.

- (1) 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 septiembre de 2017 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 9,626,679.

- (2) 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 septiembre de 2017 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 2,500,000.
- (3) 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 septiembre de 2017 no teníamos VCN's emitidos.
- (4) 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 septiembre de 2017 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 9,100,000.
- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo 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 septiembre de 2017 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 7,309,575.

- (6) 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 septiembre de 2017 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 11, 681,000.
- (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 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 septiembre de 2017 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 15, 989,821.
- (8) 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 septiembre de 2017 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 6, 111,111.
- (9) 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 septiembre de 2017 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 21, 272,414.

### C. Resultado de las Operaciones

#### RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el tercer trimestre del año 2017 sumaron B/. 39, 267,197, lo cual representó un aumento 35.34% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 29,013,262. 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. En el caso de la venta de viviendas, generalmente las entregas son menores a inicios de año, resultado del desarrollo del ciclo de construcción que durante la estación seca se concentra en realizar los trabajos de movimiento de tierra, y en la construcción de los sistemas de alcantarillados y calles. A medida que avanza el año se adelantan los trabajos relacionados con la construcción y terminación de las viviendas. Los ingresos del tercer trimestre refleja la entrega de una cantidad importante de viviendas que correspondían a periodos anteriores, y que no pudieron entregarse al terminarse las casas, debido a que faltaba por completarse alguno de los trámites requeridos, por las instituciones públicas, para emitir los permisos de ocupación correspondientes.

Las utilidades netas correspondientes al tercer trimestre del año 2017 sumaron B/.8, 203,272, lo cual representó un incremento de 87.26%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 4, 380,650. Durante el tercer trimestre del año 2017 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por la Zona Procesadora; Restaurantes; Locales Comerciales; y Financiamientos. Las unidades de Hoteles; y Alquiler y Venta de Equipos, reflejaron pérdidas en sus operaciones durante el tercer trimestre del año 2017.

Al 30 de septiembre de 2017 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 20.89% de los ingresos totales, superior al trimestre anterior que fueron el 15.10%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que se incrementen o disminuyan sus ingresos, o que reflejen pérdidas en sus operaciones.

#### VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2017 ascendieron a B/.29, 967,724, lo cual representó un aumento de 51.2% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.19, 819,717. 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 normal 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. Este ciclo puede variar en la medida que se afecte la construcción y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos y actas requeridos por las instituciones públicas nacionales y municipales. Durante el tercer trimestre logramos entregar casas terminadas por valor de B/.10 millones, que no pudieron entregarse durante el trimestre anterior por no tener las aprobaciones requeridas.

La venta de viviendas representó el 76.31% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el tercer trimestre de 2017, ascendieron a B/. 7, 624,148, lo cual representó un incremento de 77.42% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 4, 297,058. El margen de utilidad neta durante el tercer trimestre del año 2017 fue de 25.44%, superior al del trimestre anterior que fue de 21.68% El margen de utilidad neta se afecta dependiendo del volumen de las construcciones, y por la composición de los valores de las viviendas que se entregan en el trimestre.

Durante el tercer trimestre del año 2017 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/.7, 624,148) representó el 92.94% del total de las utilidades del Grupo UNESA (B/.8, 203,271).

#### **RESTAURANTES:**

Los ingresos de nuestra unidad de restaurantes, correspondientes al tercer trimestre del año 2017, ascendieron a la suma de B/. 4, 067,809, representando un aumento de 2.02% al compararlos con los del trimestre anterior, que sumaron B/ 3, 987,384. Si bien es cierto que los ingresos de los restaurantes durante el tercer trimestre del año 2017 fueron mayores a los del trimestre anterior, si los comparamos con los ingresos totales acumulados al 30 de septiembre de 2017, los cuales ascendieron a B/. 11,837,486, estos se han reducido en 3.34% contra lo acumulado a igual periodo del año anterior, que sumaron B/. 12, 580,611. Estos resultados reflejan que la actividad de los restaurantes en la ciudad de Panamá se está desacelerando, debido a la apertura de nuevos restaurantes; la baja en la cantidad de turistas que están llegando; y a la reducción en el crecimiento económico del país. Ahora, tenemos una mayor oferta de restaurantes, y la demanda está creciendo a un ritmo más lento, lo cual afecta el consumo de muchos restaurantes.

Los ingresos de los restaurantes representaron el 10.35% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

Durante el tercer trimestre del año 2017 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad de B/. 233,942, lo cual representó un incremento de 228.71%, al compararla con la del trimestre anterior que fue de B/. 71,169. Este incremento resulta debido a que durante el tercer trimestre se ajustaron los precios de nuestros platos, los cuales se habían mantenido bajos durante trimestres anteriores, con el fin de no perder clientela considerando la gran competencia existente en el mercado. Si comparamos las ganancias acumuladas al 30 de septiembre de 2017, que sumaron 396,408, con las de igual periodo del año anterior, que fueron de B/. 839,629, estas se redujeron en 52.79% Las utilidades disminuyeron debido a que tuvimos que bajar nuestros precios, a fin de mantener y aumentar la clientela. Esta estrategia, obtuvo resultados positivos en los ingresos, pero afectó nuestro margen de rentabilidad.

Las ganancias de los restaurantes representaron el 2.85% del total de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2017. La utilidad neta de la unidad de Restaurantes representó el 5.75% de sus ingresos durante el tercer trimestre, superior al trimestre anterior que fue del 1.78%.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2017 fueron de B/. 1, 836,700 lo cual representó un incremento de 5.17%, al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1, 746,313. Los ingresos de nuestros hoteles reflejan que la situación del mercado turístico se continúa deteriorando. Para mantener los ingresos de los hoteles, hemos reducido las tarifas por debajo de su promedio anual. La ocupación de nuestro Hotel ubicado en Amador se incrementó durante el tercer trimestre de 2017, mientras que la tarifa se redujo, al compararlo con igual periodo del año anterior. En el caso del hotel, ubicado

en el Dorado, el porcentaje de ocupación, y la tarifa, se redujeron durante el tercer trimestre de 2017, al compararlo con igual periodo del año anterior. En el Hotel de Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón de Bocas del Toro, la ocupación se mantuvo muy similar, mientras que las tarifas se incrementaron, durante el tercer trimestre de 2017, al compararlas con igual periodo del año anterior. Los ingresos totales de nuestros Hoteles al 30 de septiembre de 2017, fueron de B/. 6, 091,760, lo cual representó una reducción del 14.04% al compararlos con los de igual período del año anterior, que ascendieron a B/. 7, 086,902, lo cual refleja la situación negativa del mercado hotelero.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 67% durante el tercer trimestre del 2017, representando un incremento de 8% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 59%, y 13% por encima de la ocupación del tercer trimestre del año 2016. La tarifa promedio para el tercer trimestre de 2017 fue de B/.66.97, inferior a la del trimestre anterior, y a la del tercer trimestre del año 2016, que fue de B/. 76.92. En el hotel ubicado en El Dorado, el promedio de ocupación para el tercer trimestre de 2017 fue del 62%, muy similar a la del trimestre anterior que fue de 61%, y una reducción de 5% al compararla con la del tercer trimestre del año anterior. La tarifa promedio fue de B/.66.23 para el tercer trimestre de 2017, inferior a la del trimestre anterior, y menor a la del tercer trimestre del año 2016, que fue de B/. 72.26. En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el tercer trimestre 2017 fue de 44%, reflejando un aumento de 11% al compararla con la del trimestre anterior que fue del 33%, y una reducción de 1% al compararla con la del tercer trimestre del año 2016. La tarifa promedio de ese hotel durante el tercer trimestre de 2017 fue de B/.83.10, inferior a la del trimestre anterior, pero más alta que la del tercer trimestre del año 2016, que fue de B/. 79.00. Es conveniente mencionar que la ocupación del hotel de Bocas del Toro es la que más se afecta dependiendo de la temporada turística.

Los ingresos de los hoteles representaron el 4.67% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

La actividad hotelera reflejó una pérdida de B/. 650,612 durante el tercer trimestre del año 2017, comparado con la del trimestre anterior que fue de B/. 818,937. Las pérdidas del año 2017, son mayores a las del tercer trimestre del año 2016, que fueron de B/. 597,763, lo cual reafirma que la actividad hotelera continúa deteriorándose. Ninguno de nuestros hoteles tuvo utilidades durante el tercer trimestre del año 2017. El total de las pérdidas acumuladas de enero a septiembre de 2017 fueron de B/. 1, 701,345, representando un incremento de 52.6% sobre las de igual periodo del año anterior, que sumaron B/. 1, 114,872.

Las pérdidas reflejadas por los hoteles representaron el 7.93 % de las utilidades netas del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017. Durante el tercer trimestre del año 2017 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 35.42%, menor al del trimestre anterior que fue de 46.90%.

#### **ALQUILER Y VENTA DE EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos, correspondientes al tercer trimestre del año 2017 sumaron, B/. 1,491,138 lo cual reflejó una reducción 9.61% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 1,649,699. Desde el año pasado hemos estado implementando un proceso de reorganización administrativa y estratégica en COAMCO, considerando la situación negativa que se presenta en el mercado de alquiler y ventas de equipos. Hemos reducido nuestras operaciones concentrándonos en la venta de algunos equipos, y en el alquiler de solo aquellas líneas que mantienen su demanda, tales como el alquiler de baños portátiles. La disminución en los ingresos del tercer trimestre refleja esa estrategia. Además, nos estamos enfocando en la fabricación de algunos productos, y suministro de servicios, requeridos en nuestra actividad de construcción de viviendas. Con esta



nueva estrategia proyectamos ir reduciendo las pérdidas de COAMCO, y mejorando los márgenes de rentabilidad de nuestra actividad de construcción de viviendas.

Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 3.80% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

Durante el tercer trimestre del año 2017 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo una pérdida de B/. 50,800, inferior a la registrada durante el trimestre anterior, que fue de B/. 331,381. La reducción de la pérdida refleja la implementación de la nueva estrategia de reducir y concentrar los servicios de alquiler y venta de equipos. Es importante destacar, que si consideramos las utilidades generadas por la venta de productos, y servicios, para la construcción de nuestras viviendas, la pérdida de COAMCO para el tercer trimestre, se hubiera sido de B/. 2,760. Sin embargo, por tratarse actividades realizadas entre empresas afiliadas, contablemente se eliminan los ingresos y gastos entre estas compañías. El resultado final de estos ajustes es que, las utilidades eliminadas de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos, se reflejan como una disminución en los costos de construcción de las viviendas.

Las pérdidas reportadas por la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, representaron el 0.619% de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre de 2017.

Durante el tercer trimestre de 2017 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo un margen negativo neto de 3.41%, menor al trimestre anterior que representó el 20.09% de sus ingresos.

#### **FINANCIAMIENTOS:**

Los ingresos por intereses, y comisiones, en financiamientos otorgados durante el tercer trimestre del año 2017 fueron de B/.551, 261, muy similares a los del trimestre anterior que sumaron B/. 548,786. 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.

Al 30 de septiembre de 2017 el monto total de la cartera de préstamos por cobrar ascendió a la suma de B/. 20, 381,902, lo cual representó un incremento de 4% sobre el saldo del trimestre anterior, que era de B/. 19, 599,744. Durante el último año el crecimiento de la cartera de préstamos ha sido del 14%, resultado de las nuevas sucursales que se han estado abriendo. Al 30 de septiembre de 2017, el 26% de la cartera correspondía a préstamos otorgados por sucursales ubicadas en el interior del país. El total de la cartera se afecta por los nuevos préstamos otorgados, y por el monto de las cancelaciones. Al finalizar el tercer trimestre del año 2017, el 50.2% de la cartera correspondía a préstamos personales, y el 49.8% a créditos hipotecarios. El ritmo de crecimiento de nuestros préstamos hipotecarios supera a los personales, por lo que proyectamos que la importancia de esta cartera irá aumentando en el futuro. La morosidad reflejada en la cartera total era del 5.12% al 30 de septiembre de 2017, un poquito más alta a la del cierre del trimestre anterior, que era de 4.97%. Hemos sido conservadores en el otorgamiento de nuestros créditos, por lo que mantenemos una cartera sana.

Los ingresos por financiamientos representaron el 1.4% de los ingresos totales del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

Durante el tercer trimestre del año 2017 la actividad por financiamientos reflejó una utilidad de B/. 131,766, lo cual representó un incremento de 51.6% al compararlas con la del trimestre anterior, que fue de B/. 86,916. Considerando la competencia existente en la ciudad de Panamá entre Bancos y Financieras, y para mantener el crecimiento de nuestra financiera, implementamos la estrategia de abrir nuevas sucursales en el interior del país. En la actualidad INCASA tiene 4 sucursales operando en la ciudad de Panamá, y otras 4 en el interior, ubicadas en Chorrera, Penonomé, Chitré, y Santiago. Se tiene proyectado, la apertura de una nueva sucursal en la ciudad de David, para el mes de octubre. A

Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al tercer trimestre del año 2017, representaron el 1.61 % de las ganancias netas del Grupo UNESA. La utilidad neta de la actividad de financiamientos representó el 23.9% de sus ingresos durante el tercer trimestre del año 2017, superior al trimestre anterior que fue del 15.84%.

#### **ZONA PROCESADORA:**

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al tercer trimestre del año 2017 sumaron B/.441, 091, lo cual representó una disminución de 10.69% comparados con los del trimestre anterior, que fueron de B/.493,902. Los ingresos se afectan por variaciones en los cánones de arrendamiento que se cobran a los clientes, y por los niveles de ocupación de las galeras. Durante el tercer trimestre se desocuparon 2 galeras en la Zona Procesadora. Actualmente contamos con 16 galeras, que representan 21,991 metros cuadrados. Al 30 de septiembre de 2017 manteníamos una ocupación del 89.3% en PANEXPORT.

Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.12%% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

La utilidad neta realizada durante el tercer trimestre del año 2017 fue de B/.279, 949, lo cual representó una reducción de 12.96%, al compararla con la del trimestre anterior que sumó B/. 321,647. Las utilidades de la Zona Procesadora se afectan principalmente por la ocupación de las galeras; 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 3.41% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 63.47% de sus ingresos del tercer trimestre, un poquito menores a las del trimestre anterior, que fueron del 65.12%.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al tercer trimestre del año 2017 sumaron B/.827, 250, lo cual significó un incremento de 16.52% sobre los del trimestre anterior que fueron de B/.709, 947. Los ingresos reflejan el porcentaje de ocupación, y el canon de arrendamiento que se cobra en los locales. El área total de locales que teníamos disponibles para alquilar al 30 de septiembre de 2017 era de 42,980.97 metros cuadrados, y manteníamos un porcentaje de ocupación del 91%.

Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 2.11 % del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al tercer trimestre del año 2017.

Durante el tercer trimestre del año 2017 la operación de nuestra unidad de Centros Comerciales reflejó una ganancia de B/. 206.074, lo cual representa un incremento de 111.47% al compararla con la del trimestre anterior que fue de B/.97, 449. Esta situación obedece a que las utilidades del segundo trimestre reflejan costos y gastos relacionados con la apertura del nuevo Centro Comercial de Plaza del Lago, los cuales no son recurrentes. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento de nuestros locales; por los costos financieros de las instalaciones; y los gastos de mantenimiento.

Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 2.51% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2017. Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 24.91% de sus ingresos durante el tercer trimestre del año 2017, superior al trimestre anterior que representaron el 13.73% de los ingresos.

**INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:**

EXPLICACIÓN	30/09/17	30/06/17	31/03/17	31/12/16
Ventas de Viviendas	29,967,724	19,819,717	21,642,570	31,542,234
Ventas de Restaurantes	4,067,809	3,987,384	3,782,393	4,378,789
Alquiler y Venta de Equipos	1,491,138	1,649,699	1,708,449	994,773
Servicios de Hoteles	1,836,700	1,746,313	2,508,747	1,951,741
Alquiler de Locales Comerciales	827,250	709,947	769,342	637,439
Alquiler de Zona Procesadora	441,091	493,902	464,510	470,547
Intereses en Financiamientos	551,261	548,786	495,856	440,235

**UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:**

EXPLICACIÓN	30/09/17	30/06/17	31/03/17	31/12/16
Viviendas	7,624,148	4,297,058	6,430,275	7,361,749
Restaurantes	233,942	71,169	91,297	271,499
Equipos	(50,800)	(331,381)	(233,360)	(745,456)
Hoteles	(650,612)	(818,937)	(231,796)	(803,083)
Locales Comerciales	206,074	97,449	128,944	(117,035)
Zona Procesadora	279,949	321,647	282,791	297,502
Financiamientos	131,766	86,916	68,187	142,834

**D. Análisis de Perspectivas**

Según informes de la Contraloría General de la República, durante el segundo trimestre del año 2017 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento de 5.4%, inferior al del primer trimestre que aumentó en 6.2%. Durante el primer semestre del año 2017 el PIB tuvo un crecimiento acumulado de 5.8%. Los motores que impulsaron el crecimiento económico durante los primeros seis meses de 2017 fueron: El Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, debido al buen desempeño de las operaciones del Canal de Panamá y el incremento de las actividades portuarias. La explotación de Minas y Canteras, y el sector de la Construcción, crecieron ambas actividades impulsadas por el desarrollo de proyectos públicos y privados, tales como; la construcción de la línea 2 del Metro; el proyecto de Renovación Urbana de Colón; el saneamiento de la bahía; la construcción de la planta de gas natural en Colón; y el desarrollo de la mina de cobre en el distrito de Donoso.

Al 30 de junio de 2017 el sector económico de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones tuvo un crecimiento de 12.6%; los Servicios de Educación se incrementaron en 9.6%; la Pesca en 8.5%; la Construcción y la explotación de Minas y Canteras aumentaron en 8.1%; el Comercio al por mayor y al por menor subió en 4.7%; las Actividades Inmobiliarias y de Alquiler aumentaron en 3.5%; la Intermediación Financiera y las actividades Sociales y Personales de servicios se incrementaron en 3.1%; la Industria creció en 2.1%; los Hoteles y Restaurantes y la producción de Electricidad, Gas y Agua, aumentaron en 1.8%; y las actividades de Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura, reflejaron un leve crecimiento de 0.2%, al compararlo con igual período del año anterior.

Las actividades que tienen mayor importancia en nuestro crecimiento económico son: El Comercio al por mayor y al por menor, sector que representa el 16.7% del Producto Interno Bruto; el Transporte Almacenamiento y Comunicaciones representando el 15.2%; y la Construcción que corresponde al 14.5% del PIB. El sector de Hoteles y Restaurante, que es uno donde opera nuestra empresa, solo representó el 2.4% del Producto Interno Bruto.

Según la Comisión Ejecutiva para América Latina (CEPAL), la economía panameña tendrá un crecimiento del 5.6% durante el año 2017, el más alto de Latinoamérica, seguido por la

República Dominicana con 5.3%; Nicaragua 4.7%; y Costa Rica que crecerá en 4.1%. Para Centroamérica el crecimiento estimado será de 3.6%; para la región del Caribe se espera un incremento de 1.2%, y para América del Sur se estima en 0.6%. El crecimiento económico promedio de América Latina será de 1.1% para el año de 2017, lo cual refleja un cambio en la tendencia, luego de dos años de contracción económica. El único país del área que reflejará un crecimiento negativo será Venezuela, con una caída proyectada de 7.2% en su Producto Interno Bruto.

Se estima que la inflación para el año 2017 será de alrededor de 1%, lo cual es bajo; y el déficit externo lo calculan en 3% del PIB, fácilmente financiable con la inversión extranjera.

Al mes de agosto de 2017 el tránsito de barcos por el canal ampliado se incrementó 6%; los ingresos por peajes aumentaron en 19.3%; y el movimiento de contenedores en los puertos creció 12.2%, comparados con el año anterior. Estos índices confirman que el crecimiento económico del año 2017, está siendo impulsado por las actividades relacionadas con el canal ampliado.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento acumulado promedio del 5.81% al mes de julio de 2017. Los resultados del IMAE son generalmente muy similares a los que refleja el Producto Interno Bruto Real, por lo que las mediciones del IMAE indican que el crecimiento económico del país se ha desacelerado comparado con años anteriores.

Hasta el mes de julio de 2017, la exportación de bienes panameños habían aumentado en 1.4%. En el caso de los Servicios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon aumentaron en 5.7%, para esa misma fecha.

La importación de bienes aumentó en 7.3%, al mes de julio de 2017. El saldo de los depósitos internos del sistema bancario aumentaron en 2.3%, y el saldo de los préstamos internos se incrementó en 8.0%, al mes de junio de 2017. Desglosado el saldo de los préstamos al mes de junio 2017 tenemos que los de Comercio aumentaron en 0.4%; y los de Construcción se incrementaron en 18.1%.

El 95.15% de los ingresos del Grupo UNESA del tercer trimestre del año 2017 correspondieron 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 estos sectores corresponden a la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; restaurantes; y hoteles.

La Construcción tuvo un crecimiento de 9.8% durante el segundo trimestre de 2017, lo cual fue superior al año anterior, cuando reflejó un incremento de 7.8%, comparado con igual período del año anterior. Al 30 de junio de 2017, el sector Construcción representó el 14.5% del Producto Interno Bruto, inferior al año anterior que fue del 17.3%.

En el mercado inmobiliario existe en estos momentos una sobre oferta de viviendas disponibles para la venta, situación que irá reduciendo el volumen de las nuevas construcciones. Se estima que para finales del año 2016 había 25,724 unidades habitacionales, entre casas y apartamentos, disponibles para la venta. El valor total de de los permisos de construcción a nivel nacional, se incrementó al 30 de junio de 2017, comparado con igual periodo del año anterior. Sin embargo, los permisos para construcciones no residenciales se incrementaron, mientras que los residenciales se redujeron, al compararlos con igual período del año anterior. En el Distrito de Panamá se concentra el grueso de los proyectos aprobados, seguidos por Colón; La Chorrera; San Miguelito, y Arraiján.

Desde el año 2006 el peso relativo del sector construcción, respecto al PIB nominal, ha ido creciendo de 4.9% en el 2006, al 17.3% en el 2016. Sin embargo, durante los últimos meses su crecimiento se ha desacelerado. A partir del primer trimestre del año 2016 se percibe una disminución en el ritmo de la venta de unidades de viviendas en el área metropolitana. Además, como mencionamos, se ha acumulado un inventario importante de casas y

apartamentos disponibles para la venta, que se concentran en los sectores de Panamá Oeste y Panamá Este. Como resultado de esa situación, la construcción de nuevas viviendas se ha estado desacelerando. Se estima que para finales del año 2016 había activos 523 proyectos de vivienda en el área Metropolitana. Sin embargo, el volumen de ventas por proyecto ha estado disminuyendo, sobre todo a partir del tercer trimestre de ese año. Durante el año 2016 el 56.09% de las viviendas vendidas en el Área Metropolitana tenían precios de hasta B/. 120,000; el 74% eran de precios menores de B/. 180,000; y solo el 26% de lo vendido tenían valores superiores a los B/. 180,000. Durante el año 2016 la venta de unidades de vivienda con valores menores a los B/. 40,000 se incrementó en 81%; el rango entre los B/. 40,000 y B/. 80,000 aumentó en 7%; y las de valores entre B/. 120,000 y B/. 180,000 subieron en 34%.

Por otro lado la industria de la construcción está siendo también afectada por una reducción en el volumen de edificaciones no residenciales. Desde el año 2013 el valor de los permisos para construcciones no residenciales ha venido disminuyendo. Esta situación refleja un incremento en los inventarios de oficinas y locales desocupados en la ciudad de Panamá, por lo que se ha dado una reducción en la construcción de edificios industriales y comerciales.

Para el año 2017 se estima un incremento en la construcción de infraestructuras públicas, y una disminución en la construcción de proyectos comerciales y residenciales. Se espera que en el sector privado el dinamismo en la industria de la construcción se concentre en el desarrollo de nuevos proyectos de viviendas de niveles económicos medios-bajos. Según las proyecciones presentadas por Acobir, sobre las perspectivas del sector inmobiliario hasta el año 2019, se estima que el 55.84% de la demanda corresponde a viviendas con valores de hasta B/. 50,000; y el 83% serán viviendas con precios menores de B/. 120,000. En la provincia de Panamá el 50.87% de la demanda se concentra en el área metropolitana; el 21.42% en Arraiján; el 20.83% en el distrito de San Miguelito; y el 7.33% en La Chorrera:

Mediante la ley de reformas al impuesto de Inmuebles aprobada en octubre 2017, se introdujo un cambio en el régimen de intereses preferenciales. Según la nueva disposición, a partir del 1 de enero de 2018, el subsidio en los intereses para las viviendas con valores registrados entre B/. 80,000 y B/. 120,000 será de hasta 4%, igual al tramo anterior correspondiente a viviendas con valores entre los B/. 40,000 y B/. 80,000. Resultado de este beneficio se espera que, a mediano plazo, se incremente la construcción de viviendas para esos niveles. Por otro lado, la actividad pudiera afectarse negativamente en caso de que algunos Bancos reduzcan sus volúmenes de hipotecas, que otorgan bajo el régimen de intereses preferenciales, debido a demoras por parte del MEF en el otorgamiento de los créditos fiscales correspondientes.

Una contracción en el crecimiento económico del país, pudiera resultar en una disminución en la construcción de nuevas viviendas. Además, la actividad podría afectarse por las demoras que ocasionan la gran cantidad de trámites; permisos; certificados de paz y salvo; y aprobaciones; que se requieren por parte de las autoridades públicas, para poder iniciar los proyectos y entregar las viviendas. Esta situación atrasa los procesos de construcción, y encarece el costo de las viviendas, lo cual pudiera afectar la oferta de casas de mediano y bajo costo, que es donde se concentra la demanda.

El total de los permisos de construcción a nivel nacional, acumulados al 31 de agosto de 2017, sumaron B/. 1,502.1 millones, representando un incremento de 28.1%; sobre los de igual periodo del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá, acumulados al mes de agosto de 2017, sumaron B/. 1,081 millones, lo cual representó un aumento de 37.7%. En el resto del país los permisos de construcción aprobados sumaron B/. 421 millones, representando un incremento de 8.5% sobre el mismo periodo del año anterior. Al mes de julio de 2017 la producción acumulada de concreto fue de 825,873 metros cúbicos, lo cual representó un incremento de 13.8%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de septiembre de 2017 se habían producido 1,290.3 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando un aumento de 0.5% sobre lo producido a esa misma fecha del

año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto, y cemento, reflejan el consumo de estos productos en las construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro.

El sector Hoteles y Restaurantes, que refleja las actividades turísticas, tuvo un crecimiento estimado de 2.8% durante el segundo trimestre de 2017, mayor a igual periodo del año anterior cuando creció en 1.5%. Durante los últimos meses la cantidad de turistas que están llegando al país se ha reducido. Al mes de diciembre de 2016 habían entrado al país 2,295,300 visitantes, representando una disminución de 1.1%, sobre igual periodo del año anterior. Sin embargo, el Gasto Turístico se incrementó en 6.2% durante el año 2016. Es importante destacar que 2016 es el primer año en una década, en que la entrada de turistas disminuyó.

La baja en el turismo está afectando las ventas de los restaurantes, sobretodo en la ciudad de Panamá. En la capital hay 2,477 restaurantes registrados, los cuales generan ingresos por B/. 713. millones, y mantienen un total de 37 mil empleos directos. Según la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá (ARAP), los propietarios estiman que durante los primeros meses del año 2017 las ventas de los restaurantes se han reducido un promedio de 15%, llegando a reportarse bajas de hasta el 25%, durante el primer trimestre de 2017. Además, de la disminución en la llegada de turistas, los ingresos de los restaurantes se han afectado negativamente por el congestionamiento del tráfico vehicular, por situaciones de inseguridad, y por una reducción en el crecimiento económico.

En el caso de los hoteles, su rentabilidad se ha visto afectada negativamente por el exceso de habitaciones disponibles en el mercado, y por la reducción en la llegada de visitantes. La ocupación hotelera en la ciudad de Panamá que era del 67% en el año 2010, he venido disminuyendo anualmente cerrando en 44.4% en junio de 2017, el punto más bajo de los últimos 14 años. Se estima que, a nivel nacional, más de la mitad de las 20 mil habitaciones disponibles estuvieron desocupadas.

Para tratar de mantener sus niveles de ocupación los hoteles han reducido sus tarifas, lo cual les ha afectado su rentabilidad. Además, para mantener su punto de equilibrio financiero, los hoteles han hecho recortes en sus gastos de personal, y en la compra de bienes y servicios.

Se estima que para revertir la situación adversa por la que está pasando la actividad hotelera, se requiere que la entrada de visitantes al país crezca a un ritmo anual de dos dígitos. Sin embargo, según proyecciones del Consejo Mundial del Viaje y el Turismo (WT-TC), la actividad turística en Panamá mantendrá una tasa de crecimiento anual entre el 1.9% y el 4.5%, durante la próxima década. A este ritmo de crecimiento, para el año 2026 estarían llegando a Panamá 3.5 millones de personas.

Para incrementar la llegada de visitantes la Autoridad de Turismo contrató una nueva campaña de promoción publicitaria, por un monto de B/. 20 millones, que se inició a desarrollar a partir del mes de enero de 2017. La promoción se enfoca principalmente en los mercados de Estados Unidos y Canadá, y en menor escala en seis países europeos; España; Alemania; Francia; Italia; Países Bajos y Polonia. Se proyecta que los resultados positivos de la campaña comenzarán a reflejarse a partir del segundo semestre del año 2018, y se espera que la entrada de visitantes aumente en 10% para lograr la meta de 3 millones de turistas proyectada por la ATP para el año 2019. Además, la próxima terminación del Centro de Convenciones que se construye en Amador, debe tener un impacto muy positivo en la llegada de visitantes a corto y mediano plazo. Sin embargo, la Asociación Panameña de Operadores Turismo advierte que además de la campaña publicitaria, se requiere definir una estrategia desarrollando nuevos productos turísticos.

Al mes de julio de 2017 habían ingresado al país 1,488,700 visitantes, lo cual representó un incremento de 0.4%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Ese aumento es insuficiente para mejorar la ocupación hotelera, e impulsar la actividad de los restaurantes. El

gasto turístico acumulado al 31 de julio fue de B/. 2,883,842,000, reflejando un incremento de 0.6%, sobre igual periodo del año anterior.

Al mes de agosto de 2017 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se había mantenido igual que el año pasado, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda se redujo en 2.2%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

### A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30/09/17	30/06/17	31/03/17	31/12/16
Total de Ingresos	39,267,197	29,013,262	32,148,280	40,367,530
Ventas totales.	37,374,529	27,220,713	29,644,999	38,880,860
Margen operativo.	20.89%	15.1%	21.73%	18.79%
Gastos Generales y Administrativos.	7,166,131	7,166,253	6,998,852	7,403,161
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto	9,090,959	4,832,058	7,541,470	8,784,461
Utilidad o pérdida neta	8,203,271	4,380,650	6,987,174	7,585,325
Acciones Emitidas (Tipo A+B)	5,662,384	5,662,384	5,662,384	5,662,384
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 1.45	B/. 0.77	B/. 1.25	B/. 1.34
Depreciación y Amortización	2,373,536	2,279,546	2,308,213	2,409,074
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>30/09/17</b>	<b>30/06/17</b>	<b>31/03/17</b>	<b>31/12/16</b>
Activo Circulante	137,918,643	131,742,452	124,744,771	131,172,411
Activos Totales	378,273,881	372,475,927	365,897,549	372,506,127
Pasivo Circulante	74,753,819	70,296,089	60,716,925	64,496,847
Deuda a Largo Plazo	63,530,014	67,034,262	71,923,436	79,720,768
Capital Pagado	26,987,732	26,987,732	26,987,732	26,987,732
Utilidades Retenidas	176,698,982	171,864,703	170,015,636	164,999,594
Patrimonio Total	239,990,049	235,155,770	233,306,688	228,288,512
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>30/09/17</b>	<b>30/06/17</b>	<b>31/03/17</b>	<b>31/12/16</b>
Dividendo/ Acción.	B/. 0.60	B/. 0.45	B/. 0.35	B/. 0.50
Deuda total/ Patrimonio.	0.58	0.58	0.57	0.63
Capital de Trabajo.	63,164,824	61,446,363	64,077,346	66,675,564
Índice de liquidez.				
Activo Circulante/ Pasivo Circulante.	1.84	1.87	2.05	2.03
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	10.45	9.16	11.63	12.32

A

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/. 120,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, 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 número 393, de 16 de diciembre de 2014, se creó un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV), por medio del cual 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, sin incluir el monto correspondiente a 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 estableció 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. El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto Ejecutivo número 393, deroga el número 55 y el número 57.

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. En el caso del Hotel "Playa Tortuga" en Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, está exonerado por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley 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, mediante la cual 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.

### III PARTE INFORMES FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Unión Nacional de Empresas, S. A.

### IV PARTE INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica.

### V PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

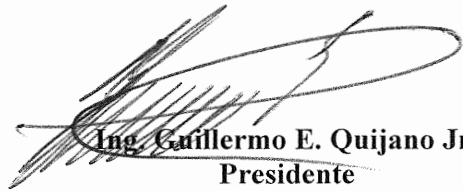
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	10,000,000
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	40,000,000
Banistmo Investment Corporation S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	12,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	20,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	45,000,000

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

**Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección [www.unesa.com](http://www.unesa.com) a partir del día 30 de noviembre de 2017.**

**Representante legal**



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