

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

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

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

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466  
Fax 263-6547  
E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)  
WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**  
**ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. 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 que promueve el grupo es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de cuatro restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá, y otro en la ciudad de David. Además, opera dos hoteles de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado y el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

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

**PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:**

Según informes de la Contraloría General de la República, la economía Panameña ha continuado incrementando su ritmo de crecimiento durante el año 2010, logrando para el tercer trimestre del año un incremento en el PIB del 8.4%. Durante los meses de enero a septiembre el crecimiento promedio del PIB fue del 6.7%. El crecimiento obtenido durante el tercer trimestre reflejó un fuerte incremento en el consumo, tanto del sector público como privado, apoyado por el aumento en el turismo y la inversión en maquinaria y equipos.

La actividad de mayor crecimiento al 30 de septiembre corresponde a Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones que muestra un incremento acumulado del 14.8 %. La mayor expansión se dio en los puertos de trasbordo con una expansión del 32% en el movimiento de contenedores medidos en TEU's.

**El Canal de Panamá se ha estado recuperando del impacto de la crisis internacional logrando un crecimiento de 5.2% para el tercer trimestre, los cuales reflejan un incremento del 4.5% en el volumen de toneladas netas de carga transportadas.**

**El valor agregado de la actividad de hoteles y restaurantes creció en 10.9% durante los tres primeros trimestres del año, impulsado por el turismo que aumentó en 17%.**

**Durante el tercer trimestre del año 2010 la construcción tuvo un crecimiento estimado del 7.1%, superior al del primero y segundo trimestre cuando el incremento fue del 4.7% y 4.6% respectivamente. El dinamismo que se observa en el sector construcción se produce por la ejecución de de inversiones públicas y privadas en obras de ingeniería civil y proyectos principalmente no residenciales. Nos referimos a la ejecución de grandes proyectos hidroeléctricos; trabajos realizados en la ampliación del canal; el saneamiento de la bahía; la segunda etapa de la cinta costera; la expansión de los puertos; la construcción y habilitación de infraestructuras viales que desarrolla el Gobierno Nacional. El motor del crecimiento de la construcción es ahora distinto al que teníamos antes de que ocurriera la crisis financiera internacional, cuando estaba sustentado por la demanda de personas retiradas o extranjeros que deseaban adquirir una vivienda en Panamá.**

**La actividad inmobiliaria se incrementó en 10.2% durante el tercer trimestre, lo cual representó un incremento sobre la expansión acumulada de los tres primeros trimestres del año, que fue del 7.6%. Este crecimiento se explica por el incremento en la oferta de viviendas producidas en años anteriores en la época del “boom” inmobiliario residencial.**

**El valor agregado del comercio al por mayor y al por menor, incluida la Zona Libre de Colón, tuvo un crecimiento del 10.1% al 30 de septiembre del año 2010. Solamente la Zona Libre de Colón registró un crecimiento del 10.9% durante el tercer trimestre del año 2010, impulsado por el aumento en el volumen de las reexportaciones.**

**Los servicios de la enseñanza privada se incrementaron en 6.4% y los de salud privada aumentaron en 3.9%, durante los tres primeros trimestres del año 2010.**

**El valor agregado de los servicios gubernamentales se incrementó en 1.9% durante los primeros nueve meses del año 2010, principalmente por aumentos de gastos registrados en el Ministerio de Educación.**

**El valor agregado de las actividades de intermediación financiera mejoró durante el tercer trimestre del año 2010, cuando mostró un crecimiento del 4.1%, reflejando un mejoramiento sobre los resultados del primer y segundo trimestre, cuando el incremento fue de solo 0.8% y 0.1% respectivamente. Las perspectivas de este sector son positivas para el Centro Bancario.**

**Los sectores que mayormente se han afectado, como resultado de la contracción económica internacional, son la agricultura y la pesca cuyas exportaciones han bajado. En el caso de la agricultura y la ganadería crecieron en 2.5% al 30 de septiembre, lo cual muestra una recuperación ya que la actividad se había contraído en 9.2% durante el año pasado, afectada por una caída en las exportaciones de frutas tales como melón, sandía y piñas. La actividad pesquera se contrajo en 26.9% durante los primeros tres trimestres del año 2010. Esta situación es peor a la del año pasado cuando la actividad se redujo en solo 3.7%. Las exportaciones del Atún de aleta amarilla y camarones han sido las más afectadas por la disminución en la demanda en los Estados Unidos y Europa.**

**El fuerte crecimiento económico del país ha tenido sus efectos positivos en el empleo, lo cual es factor importante para el mantenimiento de la estabilidad social. El número de la población ocupada al mes de agosto del año 2010 se mantuvo en 1,455,600 personas, levemente por encima del nivel de ocupación del año anterior. La tasa de desempleo se redujo del 6.6% en el año 2009 al 6.5% en el 2010. En el caso del desempleo abierto, la tasa se redujo del 5.2% en el año 2009 al 4.7% en el año 2010. La composición sectorial del empleo nos reafirma que continuamos siendo una economía de servicios. El 63.9% de la población empleada trabaja en**

el sector terciario (servicios); el 18.7% está ocupado en el sector secundario (industrias, construcción y minas); y el 17.4% en el primario (agricultura y pesca). En agosto del 2010 la mediana salarial mensual total era de B/. 412.2, de los cuales B/. 419.5 correspondían a personas del sexo masculino y B/. 399.7 a las mujeres.

El aceleramiento económico, además de la devaluación del dólar resultado de la estrategia monetaria que está implementando las autoridades Norteamericanas para reactivar la economía, está generando presiones inflacionarias en nuestro país. La tasa de inflación promedio de los doce meses hasta octubre del 2010 fue del 3%, sin embargo, el índice de precios al consumidor se ha estado incrementando a partir del mes de octubre del año 2009.

Según las proyecciones revisadas de INDESA, se estima que para el año 2010 el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento real superior al 7%, lo cual es muy positivo.

El 96% de los ingresos del Grupo UNESA corresponden a actividades relacionadas con las actividades de construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando en dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

De enero a octubre del año 2010 el valor total de los permisos acumulados para nuevas construcciones disminuyó en 23.10% a nivel nacional. En la ciudad de Panamá los permisos de construcción al mes de noviembre del 2010 se habían reducido en 41%. Sin embargo, es importante destacar que a partir del mes de julio del 2010 se nota una reactivación positiva en la tramitación de permisos de construcción en la ciudad de Panamá. Para el tercer trimestre del año 2010 la actividad tuvo un crecimiento del 7.1% impulsado por el inicio de nuevos proyectos de infraestructuras promovidos por el Gobierno Nacional. La construcción de nuevos proyectos residenciales de alto costo se ha reducido resultado de la desaceleración económica a nivel internacional. Sin embargo, es necesario destacar que la demanda en el mercado de viviendas para personas de ingresos medios-bajos se mantiene creciendo. Este sector corresponde a familias panameñas que no se han visto afectadas en sus ingresos, resultado del desempeño positivo de nuestra economía, y que invierten en la compra de su vivienda por necesidad y no para especular.

La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto durante el año 2010 se redujo en 19.2% al mes de noviembre. Sin embargo, entre los meses de octubre y noviembre la disminución fue de solo el 6.20%. La misma tendencia se nota en la producción acumulada de cemento que al mes de diciembre del año 2010 se había reducido en 8.1%, mientras que para los meses comprendidos entre octubre a diciembre de 2010 la producción de cemento acumulada se redujo en solo el 2.8%.

Como resultado de este incremento en la demanda se ha notado una tendencia alcista en los precios de algunos materiales que se utilizan en la construcción de viviendas, lo cual pudiera afectar los costos. Durante el año 2011 el precio del cemento se ha incrementado en 3%; la arena en 12% y la piedra en 8%. Esta situación de aumento en los costos de algunos materiales de construcción pudiera acelerarse en la medida que se desarrollan los trabajos de la ampliación del Canal y la construcción de las infraestructuras proyectadas por el Gobierno Nacional. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Además, es conveniente destacar que existe una actividad importante de trabajos realizándose en

**movimiento de tierra y excavaciones, que no se refleja tanto en consumo de materiales sino más bien en la utilización de equipos pesados, como es el caso de la ampliación del canal.**

**De enero a noviembre del año 2010 visitaron nuestro país 1,511,600 personas, lo cual representó un incremento del 9.3% sobre el mismo periodo del año anterior. Se calcula que para finales de año habrán ingresado al país 1,700,000 turistas, y se proyecta que la llegada de turistas se incrementará en 5% durante los próximos años. Durante este año iniciaron operaciones cuatro nuevos hoteles, destacándose el Rui y Finisterre, añadiéndose 700 nuevas habitaciones al mercado. Sin embargo, y como resultado de la demanda existente, los precios de las tarifas se han mantenido y los hoteles con más de 100 habitaciones han reportado una tasa de ocupación del 74% hasta el mes de octubre. La actividad turística se incrementará aún mas como resultado de la promoción sin costo del Centro de Convenciones Atlapa, que está implementando la Autoridad de Turismo. Para los años de 2011 y 2012 está confirmados la celebración de 20 congresos de más de 1000 personas, además de 28 convenciones más pequeñas, actividades que se estima generaran un flujo de visitantes de 200,000 personas. Para atender la demanda turística que está beneficiando al país, se proyecta la construcción de 20 nuevos hoteles con un total de 5,700 habitaciones.**

**Durante los primeros nueve meses del año 2010 la actividad turística reflejo un crecimiento del 17% y el gasto turístico aumentó en 13.5% al mes de noviembre, al compararlo con el año anterior. Tenemos que la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá aumentó en 16.2% al mes de octubre de 2010, y la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 17% para la misma fecha.**

**El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 6.7% durante el mes de noviembre de 2010 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 13.3% para esa fecha. Es importante destacar que el saldo de los préstamos internos se ha estado incrementando mensualmente a partir de abril del 2010 lo cual estimula el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que también está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de los visitantes e inmigrantes que se han establecido en Panama por situaciones políticas adversas que se dan en sus países de origen, o por trabajar en empresas internacionales que han trasladado sus sedes regionales a nuestro país basados en los beneficios fiscales que otorga la ley 41 del 24 de agosto de 2007(Howard).**

#### **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

**Los resultados correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron muy positivos para la mayoría de nuestras unidades de negocios. Nuestros ingresos totales para el cuarto trimestre del año 2010 sumaron B/. 29,051,574, reflejando un importante incremento del 57.42% sobre los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 18,454,800. Esta situación es el resultado de un fuerte aumento en la entrega de viviendas y en la venta de Equipos. Los ingresos de los Restaurantes, Hoteles, Financiamientos y la Zona Procesadora también aumentaron durante el cuarto trimestre del año 2010. Sin embargo, los ingresos de los Centros Comerciales tuvieron una leve reducción, al compararlos con los ingresos del tercer trimestre del año 2010.**

**Las utilidades netas correspondientes al cuarto trimestre fueron de B/. 3,703,328, triplicando las del trimestre anterior, que sumaron B/. 1,207,039. Es importante destacar que la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, reportó una pequeña utilidad durante el cuarto trimestre, revirtiendo la tendencia negativa que reflejaba en los trimestres anteriores. Esta situación ha permitido que los márgenes de utilidad del Grupo mejoraran.**

**Durante el cuarto trimestre del año 2010 la unidad de Viviendas fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por los**

Restaurantes; Zona Procesadora; Locales Comerciales; Equipos y Hoteles. La actividad de Financiamientos tuvo una pequeña pérdida durante el cuarto trimestre. Los resultados de los Hoteles continúan afectados por la operación del Hotel Playa Tortuga en Bocas del Toro, que mantuvo niveles bajos de ocupación.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 las utilidades netas consolidadas representaron el 12.75% del total de los ingresos, lo cual reflejó un mejoramiento en los márgenes al compararlas con las del tercer trimestre que representaron el 6.54%.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron de B/. 18,626,345, lo cual representó un incremento del 74.84%, al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/.10,653,431. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Durante los trimestres anteriores se había acumulado una cantidad importante de viviendas terminadas que no pudimos entregar a los clientes por demoras en los trámites de las inspecciones, permisos, constitución de Fincas P.H y documentación requerida para que los compradores se beneficiaran del subsidio de B/. 5,000, que el Gobierno Nacional otorga a las personas que se acogen al Fondo Solidario de Vivienda. Afortunadamente estos trámites se lograron agilizar para fin de año, lo cual nos permitió entregar las viviendas que teníamos pendientes. La venta de viviendas representó el 64.11% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

Las utilidades netas logradas por la venta de viviendas durante el cuarto trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 3,262,174, lo cual representó un incremento del 174.07% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/.1,190,291. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas los gastos fijos de la operación son altos, por lo que al cubrirse los mismos, los ingresos adicionales que se generan incrementa el porcentaje de las utilidades. En el cuarto trimestre del año 2010 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 88.08% del total de las utilidades del Grupo UNESA.

#### **RESTAURANTES:**

Los ingresos de los restaurantes Friday's correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 2,563,054, lo cual representó un incremento del 3.4% al compáralos con los del tercer trimestre, que ascendieron a B/.2,478,657. Los ingresos de los restaurantes Friday's representaron el 8.82% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 175,029, lo cual representó un incremento importante al compararlas con las reportadas los trimestres anteriores. Esto se debe a que durante el cuarto trimestre se hizo un ajuste contable revirtiendo alquileres que se habían estado cargando en exceso al restaurante ubicado en Amador durante el año 2010. Este ajuste benefició los resultados individuales de los restaurantes afectando a los hoteles, pero no tuvo incidencia alguna en los consolidados del Grupo UNESA, por tratarse de cargos entre compañías afiliadas. Queremos destacar que durante el año 2010 los costos de los restaurantes han sido afectados por un incremento importante en la planilla, resultado de los ajustes salariales decretados por el Gobierno Nacional. En el caso del restaurante Friday's ubicado en David, el incremento salarial fue el de mayor impacto al equipararse los salarios mínimos de la Zona 2 (Chiriquí) a los de la Zona 1 (Panamá), lo cual ha afectado la rentabilidad de dicho restaurante. Además, las utilidades de la unidad de restaurantes se está castigando por el costo de una reserva por B/. 21,214, que se carga mensualmente para cubrir pérdidas en el cobro de las cuentas pendientes con Franquicias Latinoamericanas, S.A., que es la empresa que opera los restaurantes Friday's

en Colombia. En el mes de diciembre del año 2009 vendimos nuestra participación en dicha empresa, con lo cual nos liberamos de garantías bancarias, por un monto de B/. 1,250,000, otorgadas por el Grupo UNESA sobre obligaciones de los restaurantes en Colombia. Las operaciones de los restaurantes representaron el 4.73% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2010, fueron de B/. 2,054,417, muy similares a el trimestre anterior que ascendieron a B/. 2,032,330. Durante el cuarto trimestre los ingresos de nuestros hoteles ubicados en Amador y El Dorado se redujeron. Sin embargo fueron compensados por los ingresos del Hotel Playa Tortuga, que se incrementaron al compararlos con los del trimestre anterior. El promedio de ocupación durante el cuarto trimestre fue del 64% para el Hotel de Amador y 82% para el Hotel ubicado en El Dorado, comparados con 70% y 83% respectivamente durante el trimestre anterior. Entre los meses de enero a septiembre del año 2010 el promedio de ocupación para Hoteles con más de 100 habitaciones ubicadas en la ciudad de Panamá, alcanzó el 74%. La ocupación hotelera depende de la temporada turística. Nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá tuvieron niveles de ocupación altos, aunque un poco inferiores a los del trimestre anterior. En el caso del Hotel en Bocas del Toro la ocupación se incrementó en el cuarto trimestre, pero debemos recordar que en el trimestre anterior fue afectada negativamente por los disturbios que se dieron a mediados de año en el sector de Changuinola. Para el Hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, el promedio de ocupación fue del 34 % para el cuarto trimestre del año 2010, comparado con el del tercer trimestre que fue del 24%. Además, la ocupación de nuestro hotel de Amador pudo ser mayor de haberse tenido disponibles todos los cuartos. Actualmente estamos en medio de un proceso de remodelación que nos obliga a mantener cerradas 24 habitaciones en Amador. Estas remodelaciones son necesarias para mantener el nivel de calidad requerido por nuestros hoteles. Los ingresos de los hoteles representaron el 7.07% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La actividad hotelera reflejó durante el tercer cuarto del año 2010 una utilidad de B/. 69,242, lo cual representó una disminución sobre la del trimestre anterior que ascendió a B/. 175,441. Los resultados del tercer trimestre del año 2010, se afectaron por un ajuste contable que se hizo por un cobro en exceso de los alquileres que se le estaban cargando al restaurante Friday's de Amador. Este ajuste incrementó los costos del Hotel de Amador y redujo los del restaurante Friday's, pero no afecta los resultados consolidados del Grupo UNESA. Las utilidades de los hoteles también fueron afectadas por las perdidas reportadas por el Hotel Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro, que sumaron B/. 232,197 para el cuarto trimestre del 2010, menores que las del trimestre anterior que ascendieron a B/. 342,575. La pérdida acumulada para dicho hotel para el año 2010 fue de B/. 832,643. Para impulsar la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" hemos implementando la operación de un Operador Turístico, "Vacation Panama Tours", que se encarga de promover a nivel nacional e internacional los atractivos turísticos de Bocas del Toro y las facilidades que ofrece nuestro hotel. Las utilidades de los hoteles representaron el 1.87% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron de B/. 4,969,437, representando un incremento del 100.8% al compararlos con los ingresos del tercer trimestre del año que sumaron B/. 2,474,755. Los ingresos se duplicaron por la demanda de equipos creada por los trabajos de infraestructuras

públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, por la reducción en la demanda que se dio resultado de la desaceleración que afectaba al sector de la construcción. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 17.11% de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 75,208, lo cual resulta muy positivo considerando que la actividad había estado generando pérdidas desde el último trimestre del año 2008. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que están generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al cuarto trimestre del año 2010, representaron el 2.03% de las ganancias netas del Grupo UNESA.

#### **FINANCIAMIENTOS:**

Los ingresos por intereses en financiamientos otorgados durante el cuarto trimestre del año 2010 fueron de B/. 221,962, muy similares a los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 218,064. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. La colocación de préstamos personales se ha mantenido estable, por lo que para impulsar el crecimiento de los ingresos de la financiera tomamos la decisión de promover la colocación de nuevos financiamientos con garantías hipotecarias. Para lograr este objetivo, se procedió a crear una nueva sección para implementar esta actividad. Los ingresos por financiamientos representaron el 0.76% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el cuarto trimestre del año 2010.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 la actividad financiera tuvo una pérdida de B/. 36,328. Esta situación se produce debido a los costos administrativos, de sistemas, y gastos de publicidad incurridos para implementar y promover la nueva actividad de préstamos hipotecarios. Proyectamos que para el próximo año se reflejaran los beneficios de este nuevo producto. La utilidad trimestral refleja tanto el volumen de los financiamientos otorgados como también las tasas de interés y comisiones que se cobran, las cuales pueden variar.

#### **ZONA PROCESADORA:**

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 255,476, lo cual representó un incremento del 6.93% al compararlos con los del tercer trimestre del año, que sumaron B/. 238,922. La recuperación de los ingresos durante los últimos tres trimestres, se produjo al alquilarse nuevamente las galeras que fueron desocupadas por una empresa farmacéutica que operaba en la Zona desde hacía varios años. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 0.88% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2010 fue de B/. 148,735, lo cual representó un incremento del 7.55% sobre la del trimestre anterior, que ascendió a B/. 130,703, resultado del incremento en los ingresos y la reducción en los costos de financiamiento de las galeras. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 4.01% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

**CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 sumaron B/. 327,511, muy similares a los ingresos del trimestre anterior que fueron de B/. 331,827. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Sin embargo, iniciamos la construcción de 4,000 metros<sup>2</sup> adicionales en nuestro Centro Comercial "Plaza Mallorca", ubicado en el sector de Ojo de Agua, lo cual deberá completarse durante el año 2011. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.13% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2010 fue de B/. 100,620, en poco menor a la tercer trimestre del año, que fue de B/. 110,944. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones y los gastos de mantenimiento. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 2.71% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

**INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:**

EXPLICACIÓN	31/12/10	30/09/10	30/06/10	31/03/10
Ventas de Viviendas	18,626,345.	10,653,431.	10,073,909.	13,536,721.
Ventas de Restaurantes	2,563,054.	2,478,657.	2,414,624.	2,258,782.
Alquiler y Venta de Equipos	4,969,437.	2,474,755.	2,189,660.	2,789,453.
Servicios de Hoteles	2,054,417	2,032,330.	2,179,818.	2,338,045.
Alquiler de Locales Comerciales	327,511.	331,827.	328,210.	331,255.
Alquiler de Zona Procesadora	255,476.	238,922.	217,006.	194,945.
Intereses en Financiamientos	221,962.	218,064.	214,826.	212,757.

**UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:**

EXPLICACIÓN	31/12/10	30/09/10	30/06/10	31/03/10
Viviendas	3,262,174.	1,190,291.	1,132,971.	1,655,527.
Restaurantes	175,029.	22,185.	58,691.	52,003.
Equipos	75,208.	(451,101)	(281,044)	(342,604)
Hoteles	69,242.	175,441.	69,988.	416,176.
Locales Comerciales	100,620.	110,944.	112,741.	110,512.
Zona Procesadora	148,735.	130,703.	114,634.	103,437.
Financiamientos	(36,328)	28,576.	28,868.	13,331.

**ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:****ACCIONES**

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes	5,123,286.	B/. 17.00	B/. 87,095,862.
Acciones nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.			
Número autorizado de acciones: 6,000,000.			
Número de acciones emitidas: 5,182,384.			



Número de acciones en tesorería: 55,180

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

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

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

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 4,186,038. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,619,812.

(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2010 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 6,995,000.

- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de 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 2010 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2010 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 15,105,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de 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 31 de diciembre de 2010 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 29,238,300.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 13,685,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir

cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 5,800,000.

<b>II PARTE</b>				
<b>RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL</b>				
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>31/12/10</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/03/10</b>
<b>Total de Ingresos</b>	29,051,574.	18,454,800.	17,657,768.	21,867,875.
<b>Ventas totales.</b>	28,213,253.	17,639,173.	16,858,011.	20,923,001.
<b>Margen operativo.</b>	13.45%	12.05%	12.23%	13.43%
<b>Gastos Generales y Administrativos.</b>	5,045,634	4,762,759.	4,513,219.	4,825,357.
<b>Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.</b>	4,912,152.	1,525,988.	1,678,812.	2,465,748.
<b>Utilidad o pérdida neta.</b>	3,737,999.	1,207,039.	1,398,726.	2,006,400.
<b>Acciones Emitidas y en circulación.</b>	5,123,286.	5,123,286.	5,119,586.	5,119,586.
<b>Utilidad o Pérdida por Acción.</b>	B/. 0.72	B/. 0.24	B/. 0.27	B/. 0.39
<b>Depreciación y Amortización</b>	2,052,007.	2,044,425.	2,069,546.	2,032,605.
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/12/10</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/03/10</b>
<b>Activo Circulante.</b>	90,839,758.	74,759,835.	81,116,154.	75,296,803.
<b>Activos Totales.</b>	248,148,523.	240,811,104.	232,101,841.	224,716,195.
<b>Pasivo Circulante.</b>	63,132,067.	67,846,799.	59,294,305.	55,532,659.
<b>Deuda a Largo Plazo.</b>	52,218,795.	46,409,760.	45,978,812.	48,994,972.
<b>Capital Pagado.</b>	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
<b>Utilidades Retenidas.</b>	76,852,715.	73,786,351.	73,340,532.	72,507,484.
<b>Patrimonio Total.</b>	125,868,733.	120,591,302.	118,067,609.	116,155,199.
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/12/10</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/03/10</b>
<b>Dividendo/ Acción.</b>	B/. 0.13	B/. 0.13	B/. 0.13	B/. 0.15
<b>Deuda total/ Patrimonio.</b>	0.97	1.00	0.97	0.94
<b>Capital de Trabajo.</b>	27,707,691.	(1)6,913,036.	21,821,849.	23,764,144.
<b>Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.</b>	4.37	3.31	3.40	4.30

(1) El capital de trabajo disminuyó al 30 de septiembre del año 2010, debido a que durante ese trimestre se hicieron importantes compras de terrenos para el desarrollo futuro de proyectos de viviendas y la ubicación de un nuevo restaurante. Dichas compras se financiaron a corto plazo, mientras se tramitaba con la Comisión Nacional de Valores una emisión de bonos a largo plazo por B/. 20,000,000, que fue aprobada en el mes de noviembre de 2010. Para finales de año la situación se normalizó al emitirse los bonos requeridos para cancelar los financiamientos a corto plazo correspondientes a compras de terrenos.

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:**

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 25,000 y B/. 62,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de B/. 16,000 a B/. 25,000, podrán obtener un subsidio del 5% en la tasa de interés y las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 podrán recibir un subsidio de hasta 6.5% del interés.

Con la aprobación el 27 de mayo de 2008 del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC), se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con intereses hipotecarios preferenciales. Además, se estableció que el gobierno subsidiará el 100% de los intereses en las hipotecas hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto.

Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicados en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley #25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos y otorga otros beneficios a las empresas que allí se instalen. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrán vigentes hasta el año 2015. 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 el 5% de los dividendos que distribuyan. Con referencia a los ingresos de arrendamiento correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto de ITBMS correspondiente al 7%.

Según la ley 33 de 30 de junio de 2010 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2011 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. Para acogerse al pago del impuesto en base a las tarifas indicadas, el terreno debe

haberse revalorizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de venta, solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2011, y la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades que no sea la venta de bienes inmuebles.

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

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

### III PARTE

#### INFORMES FINANCIEROS

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 28 DE FEBRERO DE 2011.**



---

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente