



**UNESA**  
Unión Nacional de Empresas

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**  
FORMULARIO IN-A  
**AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

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

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

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

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

## I. PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo

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

#### B. Pacto Social y Estatuto

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también

cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.

5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

### **C. Descripción del Negocio**

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

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

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2014 la actividad de venta de viviendas representó el 63.16% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 208,306,000, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 89,130,000.

#### **Centros Comerciales**

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementarían los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de nueve Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que representan 22,299 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 98% al 31 de diciembre del 2014. En el año 2014 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.45% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 21,555,000, y los pasivos sumaban B/. 9,787,000.

#### **Financiera**

Inversiones SUCASA, S.A. opera desde el año de 1970 la Central de Préstamos INCASA (anteriormente Financiera INCASA), dedicándose inicialmente al financiamiento de los abonos iniciales para los clientes compradores de las viviendas de SUCASA que así lo requerían. Con el transcurrir del tiempo los bancos hipotecarios fueron aumentando los porcentajes del valor de las viviendas que financiaban a los clientes, por lo que INCASA se ha concentrando en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales. A partir del año 2010 se estructuró una nueva sección para promover el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente la financiera opera seis sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de una ubicada en la ciudad la Chorrera. En el año 2014 los ingresos por financiamientos representaron el 1.22% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de activos de dicha actividad era de B/. 18,186,000, y los pasivos sumaban B/. 758,000.

## **Zona Procesadora**

Inmobiliaria SUCASA, S.A. promueve en el sector de Ojo de Agua el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación denominada PANEXPORT, constituida bajo los incentivos que otorga la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido dieciséis galeras, con un área total de 21,991 metros cuadrados, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Actualmente tenemos disponibles para alquilar 15 galeras, que representan 20,431 metros cuadrados las cuales se encuentran ocupadas por 19 empresas. Al 31 de diciembre del 2014 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 100%. En el año 2014 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 1.39% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 8,669,000, y los pasivos sumaban B/.2,757,000.

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

COAMCO se dedica, desde el año 1990, al alquiler de equipo pesado y liviano para la construcción. Incursionamos en esta actividad considerando la gran cantidad de equipos que teníamos disponible el cual no era utilizado por la empresa debido, a que como resultado de la grave crisis política y económica que afectó al país durante los años de 1987 a 1989, el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas estaban paralizados.

A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cual se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. En el año 2014 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 9.51% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 17,766,000, y los pasivos sumaban B/. 16,108,000.

## **Restaurantes**

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

En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday's ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday's. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del área metropolitana de la ciudad de Panamá. El 27 de agosto del año 2012 abrimos el sexto restaurante Friday's ubicado en Albroom Mall, y el 18 de diciembre de 2012 abrimos el séptimo ubicado en Multiplaza Pacífico.

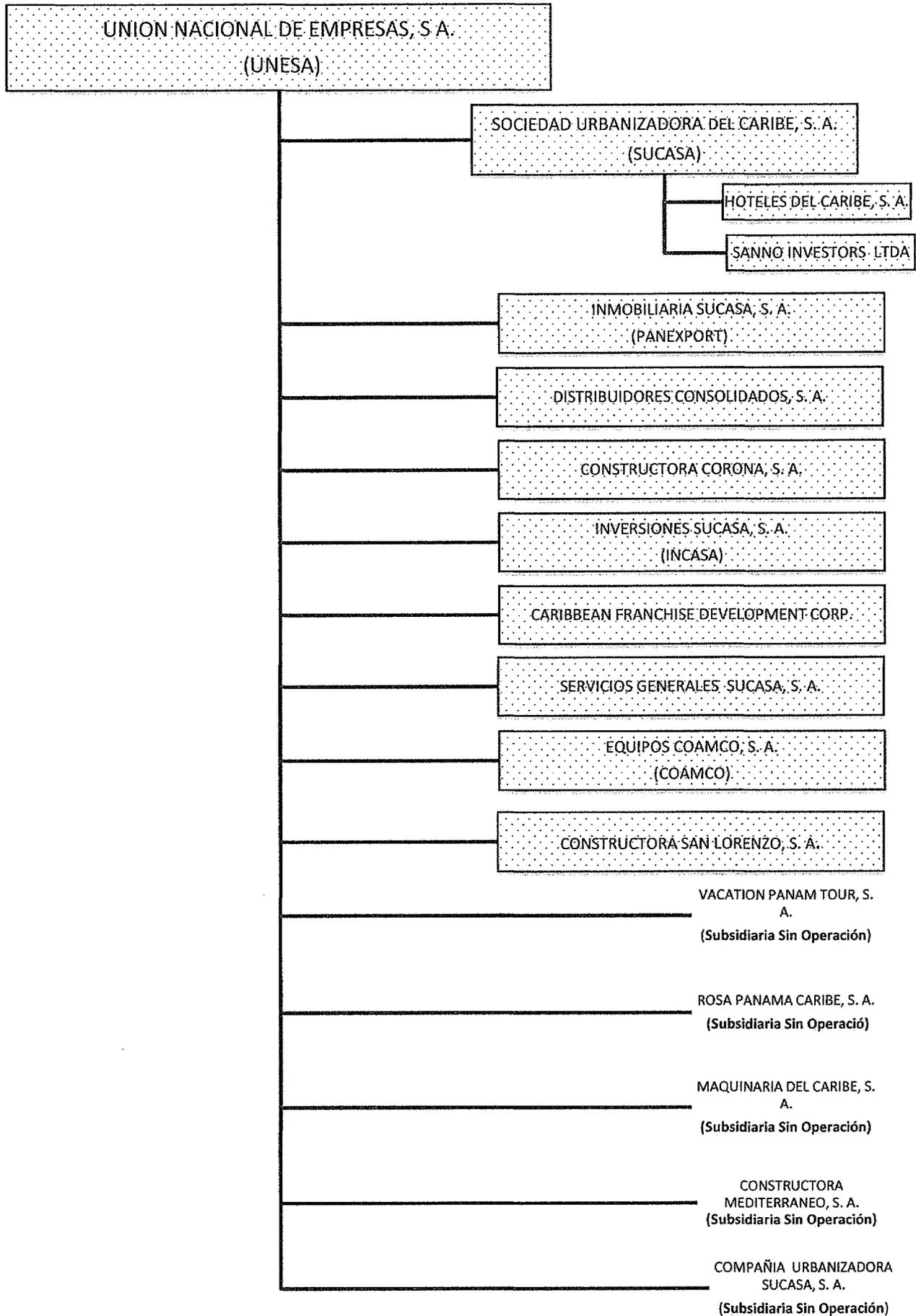
En el año 2011 adelantamos negociaciones con los representantes de "Rosa Mexicano", que es una franquicia norteamericana que opera en dicho país restaurantes de comida mejicana selecta. El día 20 de enero del año 2012 inauguramos el primer restaurante "Rosa Mexicano" en Panamá, ubicado en el sector de Marbella. A pesar de que tanto la calidad de la comida, como el servicio que prestaba el restaurante eran bueno, no logró obtener el nivel de ingresos requeridos para mantener la operación rentable, por lo que se decidió cerrarlo a partir del 15 de julio de 2014.

Durante el año 2014 los ingresos de los restaurantes representaron el 13.90% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 15,466,000, y los pasivos sumaban B/. 8,058,000.

### **Hotelería**

Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday's. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2014 los ingresos de los hoteles representaron el 7.39% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2014 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 28,943,000, y los pasivos sumaban B/. 15,372,000. //

## D. Estructura Organizativa



1

## **E. Propiedades, Plantas y Equipos**

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/.87.45 millones al 31 de diciembre de 2014, lo cual representó un incremento del 4.46% sobre lo que reflejamos en diciembre 2013, que sumaba B/.83.71 millones. El aumento reflejado en el año 2014 se debió principalmente a la inversión en la construcción del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en nuestro proyecto Ciudad del Lago.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

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

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

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

**Locales comerciales:** Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen; locales comerciales de Plaza Mallorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores alquilado a Panalpina, en Ojo de Agua de San Miguelito; un Centro Comercial en Río Abajo; una propiedad ubicada en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilada al restaurante "Rhinos"; y una propiedad ubicada en la calle 47 Bellavista, donde operaba el restaurante "Rosa Mexicano". Durante el año 2016 se espera completar la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en Ciudad del Lago.

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

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

**Financiera:** Sus principales activos son los locales donde operan las sucursales ubicadas en Calidonia; el Centro Comercial El Dorado; el Centro Comercial de la Gran Estación; y la del Centro Comercial La Doña. En el caso de las Sucursales de Chorrera y la del Centro Comercial Los Andes, solo se incluyen las mejoras, puesto que operan el locales alquilados.

## **F. Investigación y Desarrollo**

Grupo UNESA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar. 1

## **G. Información sobre Tendencias**

Durante el año 2014 la economía panameña tuvo un crecimiento del 6.2% en términos reales, lo cual es muy positivo. Sin embargo, el crecimiento del Producto Interno Bruto se ha desacelerado en los últimos 4 años, lo cual es beneficioso en la medida que se reduce la inflación y se mantienen los niveles de pleno empleo. Para finales del año 2014 la inflación se había reducido al 1%, y la tasa de desempleo se estimaba en 4.2%, y en 3.21% para el desempleo abierto.

Durante el año 2011 el PIB real tuvo un crecimiento del 10.8%, el cual se redujo a 10.2% en el 2012; 8.4% en el 2013; y 6.2% en el 2014. Se estima que el potencial de crecimiento del PIB real de la economía panameña es del 6%.

El crecimiento económico durante el año 2014 fue impulsado por el comportamiento de las actividades relacionadas con el Sector Externo, tales como; Puertos, Transporte Aéreo, y los servicios del Canal. A nivel interno el crecimiento económico fue impulsado por la Construcción, en la medida que se mantuvieron las inversiones en la ejecución de proyectos residenciales, comerciales, así como los trabajos de la ampliación del Canal de Panamá.

Todas las actividades económicas, con excepción de la agricultura, crecieron durante el año 2014. El sector agropecuario fue afectado por caídas en el cultivo de arroz, que disminuyó en 5.9%, y el de piña que se redujo en 28%, afectados por aumentos en los costos de producción. La actividad comercial en conjunto creció durante el año 2014, a pesar de que el movimiento comercial de la Zona Libre se redujo en 12.4%.

Considerando su orden de importancia en la economía del país durante el año 2014, el sector de Transporte y Comunicaciones tuvo un crecimiento del 6%; el Comercio aumentó en 4.5%; la Construcción en 14.9%; la Intermediación Financiera en 3.7%; los Inmuebles y Servicios a Empresas se incrementaron en 9.7%; la industria Manufacturera creció en 0.2%; los Hoteles y Restaurantes en 2.2%; la generación de Energía Eléctrica y Agua en 5.6%; la Agricultura se redujo en 0.2%; la explotación de Minas y Canteras aumentó en 12.5%; las actividades de Servicios Sociales y de Salud Privada crecieron en 2.1%; y la enseñanza Privada en 4.1%.

Según las proyecciones del Banco Mundial el crecimiento económico mundial será del 3% para el 2015. Los países desarrollados crecerán en 2.2%; los de la Zona Euro en 1.1%; y los países en desarrollo el 4.8%. Se estima que los países Latinoamericanos y del Caribe crecerán en 1.7% para el 2015.

Considerando los factores internos y externos que afectan nuestra economía el Banco Mundial proyecta un crecimiento del Producto Interno Bruto del 6.1% para el año 2015, muy similar al del año 2014, y el mayor de toda la región.

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

### **A. Liquidez**

Al 31 de diciembre de 2014, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.50 (activo circulante / pasivo circulante), similar al año anterior que fue de 1.51. Al cierre del año 2014 el Capital de Trabajo sumaba B/. 34,731,506, muy similar al año anterior que era de B/. 34,494,033. Durante el año 2014 se mantuvo la estrategia financiera implementada por el Grupo durante el año anterior, de no invertir en nuevas propiedades y equipos, para concentrarnos en consolidar el funcionamiento de las actividades que tenemos operando. La única inversión importante en activo fijo que se realizó durante el año 2014, corresponde a la construcción en proceso del nuevo Centro Comercial, ubicado en nuestra urbanización de Ciudad del Lago. Para el año 2015 se proyectan inversiones importantes en la compra de nuevos terrenos requeridos para mantener el inventario de tierras adecuado para asegurar el desarrollo de la actividad de venta de viviendas a mediano plazo.

El monto total del Activo Circulante al 31 de diciembre del año 2014 sumaba B/. 104,551,991. Resultado de las operaciones positivas del Grupo, el Activo Circulante se incrementó en B/. 2,519,739 durante el año 2014, lo cual se refleja en el aumento de las cuentas por cobrar a los clientes y del efectivo. Al 31 de diciembre del año 2014 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 17,125,012, además

de Valores disponibles para la venta por la suma de B/. 48,311,385, lo cual reafirma los niveles positivos de liquidez del Grupo.

## **B. Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre del 2014 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 176.9 millones reflejando un incremento del 9.74% sobre el año anterior, que era de B/. 161.2. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas de la empresa.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2014 activos por un valor de B/. 318.9 millones, lo cual representó un aumento de B/. 13.74 millones (4.5%) al compararlo con diciembre del 2013, cuando sumaban B/. 305.16 millones. Durante el año 2014 el efectivo y los depósitos se incrementaron en B/. 1.12 millones; las cuentas por cobrar aumentaron en B/. 4.4 millones; los inventarios de viviendas terminadas, y los de materiales y equipos, se redujeron en B/. 3.8 millones. El valor de las construcciones en proceso se incrementó en B/. 6.80 millones, reflejando el dinamismo que se está dando en la actividad de venta de viviendas.

Los pasivos totales sumaron B/. 142. millones al 31 de diciembre de 2014, reflejando una reducción de B/. 2 millones (1.36%) sobre los del año anterior, que eran de B/. 144 millones. Esta situación se debe a que las inversiones en propiedades, y compra de terrenos, fueron bajas durante el año 2014 lo que permitió que el exceso de liquidez se utilizara para reducir las deudas. Esta tendencia pudiera cambiar en el año 2015, cuando se proyectan realizar inversiones importantes en compra de nuevos terrenos, requeridos para el desarrollo de nuestros programas de construcción de viviendas a mediano plazo. Estas inversiones se financiarían con la emisión de deuda a largo plazo. Durante el año 2014 el total de los préstamos y bonos por pagar se redujo en B/. 2.25 millones, y el total de las cuentas por pagar disminuyó en B/. 1.74 millones. Las obligaciones bajo arrendamiento financiero aumentaron en B/. 1.27 millones, debido al incremento en los equipos adquiridos bajo este esquema para atender las necesidades de nuestra actividad de construcción de viviendas.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2014 fue de 0.80, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo UNESA.

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

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2014 ascendieron a la suma de B/. 119.6 millones, lo cual representó una disminución de 2.57%, al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 130.6 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 63.16% de los ingresos de UNESA durante el año 2014 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2014 los ingresos de la Zona Procesadora aumentaron, mientras que la Venta de Viviendas y los Alquileres y Ventas de Equipos, se redujeron. Los ingresos de las unidades de Hoteles; Locales Comerciales; y los de la Financiera del año 2014, fueron muy similares a los del año anterior.

Durante el año 2014 las utilidades netas totales, después de impuestos, correspondientes a las operaciones de nuestras diferentes unidades tradicionales de negocios fueron de B/. 20.08 millones, lo cual representó un incremento de B/. 2.78 millones (16.08%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 17.30 millones. Este aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento en los márgenes operativos de la Unidad de Viviendas, donde se ha mantenido un control muy efectivo en los costos de construcción. Las utilidades netas de las actividades tradicionales de UNESA representaron el 15.78% de los ingresos totales del año 2014, lo cual representó un aumento en el margen del 2.55%, sobre el año anterior que era del 13.23%.

La utilidad neta, después de impuestos, para el año 2014 fue de B/. 22.44 millones, lo cual representó un aumento de B/. 3.67 millones (19.6%) sobre la del año anterior, que fue de B/. 18.77 millones. Estas utilidades reflejan ganancias no recurrentes por la venta de terrenos no utilizados para la construcción de viviendas. Durante el año 2014 las utilidades no recurrentes fueron de B/. 2,363,000, superiores a las del año anterior que eran de B/. 1,468,000.

### **Inversión en valores**

Al 31 de Diciembre del año 2014 el valor de nuestras inversiones en acciones y bonos ascendieron a la suma de B/. 50,776,250, comparado con los B/. 50,033,210. que teníamos registrados el año anterior. Para lograr incrementar el rendimiento de los recursos líquidos de la empresa, se mantiene un fondo de inversión para la adquisición de valores de empresas sólidas registradas en el mercado de valores. El monto de nuestras inversiones se presenta en base a los parámetros recomendados por las Normas de Internacionales de Contabilidad (NICs), que indican que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable.

Como parte de nuestra estrategia Financiera mantenemos nuestras inversiones en bonos y acciones libres de compromisos, como reservas para ser vendidas en caso de requerirse para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones.

Al 31 de diciembre de 2014 manteníamos valores disponibles para la venta, en caso de requerirse, por un monto de B/. 48,311,385.

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

En el año 2014 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 80,378,000, lo cual representó una disminución de B/. 2,835,000, o sea del 3.41%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 83,213,000.

El número de viviendas vendidas durante el año 2014 sumaron 1,267 unidades, lo cual represento 188 casas menos que la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,455 unidades. Sin embargo, el valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2014 fue de B/. 63,440, lo cual representó un incremento de 10.92% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 57,191. Como resultado del incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, el precio promedio de las viviendas se ha incrementado durante los últimos años. Esta situación afecta el número de compradores de viviendas en los niveles económicos más bajos, lo cual ha sido compensado con el desarrollo de proyectos para personas de mayor poder adquisitivo.

Sin embargo, SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 44% de las viviendas vendidas durante el año 2014 tenían precios menores a los B/. 45,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. 22,530,737, lo cual representó solo el 28.03% del total vendido durante el año 2014. El 73% de las unidades de viviendas vendidas en el 2014 tenían precios inferiores a los B/. 65,000, y sumaron B/. 44,776,902, equivalente al 55.71% del total del valor de las ventas de viviendas del 2014. Durante el año 2014 vendimos viviendas construidas en 14 proyectos diferentes. Al 31 de diciembre del 2014 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 55,687,314, reflejando una disminución de B/. 926,020 al compararlo con el del año anterior, que sumaba B/. 56,613,334. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo de la actividad de construcción y venta de viviendas. En base a las operaciones proyectadas a mediano plazo, durante el año 2015 se harán importantes inversiones en la compra de terrenos para el desarrollo de nuevos proyectos.

Durante el año 2014 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.19,962,000, lo cual representó un incremento del 20.61% sobre la del año 2013 que fue de B/. 16,551,000. En el año 2014 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 24.84%,

comparado positivamente con el del año anterior que era del 19.88%. Esta mejoría en el margen operativo se produce por el incremento en el valor promedio de las viviendas vendidas, considerando que la actividad tiene costos fijos altos los cuales no se incrementan en la misma proporción que los ingresos. Además, a partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

### **Centro Comerciales**

Los ingresos recibidos durante al año 2014 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/.1,847,000, lo cual representó un incremento del 2.21% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,807,000. Durante el año 2014 no se añadió ningún nuevo Centro Comercial. Sin embargo, estamos construyendo el de Plaza del Lago, ubicado en nuestro proyecto Ciudad del Lago. Actualmente tenemos nueve instalaciones comerciales, con un total de 22,299.10 metros cuadrados disponibles para alquilar. El nuevo Centro Comercial de Plaza del Lago, a completarse durante el año 2015, añadiría 12,633 metros cuadrados adicionales a nuestra oferta de locales disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2014 manteníamos ocupados el 97.9% de nuestros locales comerciales.

Durante el año 2014 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 376,000, lo cual representó una disminución de 17.90% al compararla con la del año anterior que fue de B/.458,000. Las utilidades de la unidad de Centros Comerciales se afectaron por los gastos incurridos relacionados con la adecuación del local donde operaba el restaurante Rosa Mexicano, que fue cerrado en el mes de julio de 2014. Además, las utilidades de nuestros Centros Financieros se afectan por los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros.

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

Al 31 de diciembre del año 2014 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 12,104,000, lo cual representó una disminución de 9.5% al compararlos con los del año anterior que fueron de B/. 13,375,000. Durante el año 2014 las operaciones de los contratistas que desarrollan proyectos para el gobierno nacional se redujeron, mientras se evaluaban los costos y el avance de las obras contratadas. Algunos de estos contratistas son clientes nuestros, por lo que nuestros ingresos se afectaron. Esperamos superar esta situación en la medida que se reactive la construcción de las obras suspendidas por el gobierno, y se ejecute el nuevo plan de inversiones públicas anunciado para el próximo quinquenio. Además, nos estamos enfocando en el sector privado, donde se continúan desarrollando proyectos importantes de infraestructuras. Durante el año 2014 el 51.23% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 11.47% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 37.3% fueron por alquiler de equipos.

Como resultado de la disminución en los ingresos, y el incremento de algunos costos de la operación, la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejó una pérdida de B/. 990,000 durante el año 2014, muy superior a la del año anterior a la del año anterior que fue de B/. 10,316. Es conveniente indicar que durante el año 2013 se reestructuró la operación en base a recomendaciones de la empresa consultora Baker Tilly, lo cual resultó en un incremento en sus costos operativos. Sin embargo, al no lograrse el nivel de ingresos proyectados para el año 2014, se están haciendo los ajustes de personal requeridos para el año 2015.

### **Financiera**

Al 31 de diciembre de 2014, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron B/. 1,548,000, muy similares a los del año anterior, que sumaron B/. 1,568,000. El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, al 31 de diciembre de 2014 fue de B/. 9,527,480, lo cual representó un aumento del 3.91%% sobre la del año anterior que era de B/. 9,169,077. Al 31 de diciembre del año 2014 el 57.35% del total de la cartera de Préstamos eran Personales; el 42.35% eran Hipotecarios; y el 0.30% eran Comerciales

La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2014 fue de B/ 508,000, lo cual representó una disminución del 13.90% sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/. 590,000. Durante el año 2014 tuvimos unos gastos extraordinarios, no recurrentes, correspondientes a la instalación de una nueva sucursal en el Centro Comercial Los Andes. Además, para mantener nuestro nivel de préstamos, y debido a la intensa competencia bancaria existente, reducimos durante el año 2014 las comisiones y los intereses que cobramos. El margen de utilidad del año 2014 fue del 32.82%, inferior al año anterior que fue del 37.63%.

### **Zona Procesadora**

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2014 sumaron B/. 1,774,000, lo cual representó un aumento del 32.59% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,338,000. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras. Durante el año 2014 se incrementó la ocupación de PANEXPORT, al alquilarse la Galera número 5, que manteníamos desocupada. Además, durante el año 2014 los ingresos se beneficiaron por el reembolso recibido de la compañía de seguros relacionado con la pérdida de una Galeras que se incendió en el mes de septiembre de 2013. La suma recibida fue de B/. 303,808, y lo consideramos un ingreso no recurrente. Actualmente tenemos 15 galeras construidas con un área total de 20,431 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2014 manteníamos todas nuestras galeras alquiladas a 19 empresas.

La utilidad neta para el año 2014 fue de B/. 1,174,000 superando en 63.51% la del año anterior, que fue de B/. 718,000. Durante el año 2014 el pago recibido de la aseguradora referente a la pérdida de la galera incendiada en el 2013, afectó positivamente las utilidades del año 2014. Las ganancias de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los niveles de ocupación; los costos financieros; los gastos de mantenimiento y las reparaciones.

### **Hotelería**

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2014 ascendieron a B/. 9,405,000, lo cual representó un incremento del 11.51% sobre los del año anterior, que fueron de B/. 9,298,000. Los ingresos se incrementaron al iniciar operaciones la nueva torre que se construyó en el Hotel de Amador. El volumen de visitantes que llegaron al país se incrementó en 2% durante el año 2014, lo cual no es suficiente para ocupar la gran cantidad de cuartos disponibles en los hoteles. Por lo tanto, los niveles de ocupación y las tarifas se han mantenido bajas, resultado de la gran competencia existente en el mercado hotelero. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y los apartamentos que se están alquilando a los turistas. La reducción de las tarifas que cobramos en nuestros hoteles nos permitió mantener la ocupación, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo.

Durante el año 2014 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 63%, superior al promedio del año anterior que fue del 60%. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación fue del 71%, un poco menor a la del año anterior que fue de 73%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 61%, superior a la del año anterior que fue del 46%.

Durante el año 2014 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 1,444,000, lo cual representó un incremento del 16.64% sobre la del año anterior que fue de B/. 1,238,000. Las utilidades se afectaron por los gastos y otros costos relacionados con la operación del nuevo anexo del Hotel de Amador, que representó una inversión de aproximadamente B/. 12,000,000. Además, las utilidades de los hoteles se afectaron por las tarifas que se han mantenido muy bajas, para mantener el nivel de ocupación.

### **Restaurantes**

Al 31 de diciembre del año 2014 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 17,693,000, lo cual representó una pequeña disminución de 1.7% al compáralos con los del año anterior, que ascendieron a B/.17,999,000. Los ingresos de los restaurantes se afectaron durante el //

año 2014 debido a que en el mes de julio se procedió con el cierre del Restaurante Rosa Mexicano. Este restaurante nunca logró alcanzar los niveles de ingresos y rentabilidad proyectados. Durante el año 2014 no abrimos ningún nuevo restaurante Friday's.

Durante el año 2014 los restaurantes tuvieron una utilidad de B/. 532,000, superior a la del año anterior que fue de B/. 301,000. La mejoría en las utilidades del año 2014 se debe al cierre del Restaurante Rosa Mexicano, que había acumulado una pérdida de B/. B/. 705,006 al mes de julio. Los restaurantes Friday's reflejaron utilidades por B/. 1,236,677 durante el año 2014.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 6.1% para el año 2015, lo cual es muy positivo considerando el entorno internacional, aunque un poco menor al del año anterior. Desde el año 2011 el crecimiento del Producto Interno Bruto, se ha ido desacelerando afectado principalmente por factores externos. Durante esos años nuestro crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se estima que para el año 2015 la demanda agregada aumentará en 3.1%, y la interna en 4.3%. Para el 2015 se proyecta que el consumo privado crecerá en 8.1%; la formación de Capital Fijo se reducirá en 2.5%; la importación de bienes y servicios se mantendrá igual; y la exportación de Bienes y Servicios aumentará en 1.3%.

Con excepción de las reexportaciones proyectadas de la Zona Libre Colon, que continuaran disminuyendo durante el año 2015, los servicios del Canal de Panamá aumentarán en 6% en valores nominales; el Transporte Aéreo crecerá en 10%; los Puertos y Logística en 8%; y los Servicios Financieros se incrementarán en 5%. Se proyecta que el Turismo crecerá en 7% durante el año 2015, menos que el año pasado que aumentó en 10%. La revaluación del dólar puede tener un efecto negativo en la llegada de turistas, en la medida que nuestro país se encarece para los visitantes de Europa y América Latina al devaluarse sus monedas.

La demanda interna se afectará al reducirse la formación de Capital Fijo durante el año 2015. Las inversiones en formación de Capital Fijo han variado desde el año 2011, en la medida que se desarrollaba la construcción de infraestructuras que promovía el Gobierno Nacional, y avanzaban los trabajos de la ampliación del Canal. Sin embargo, a partir del año 2015 las inversiones del Sector Público en obras de infraestructura se estima que irán disminuyendo, y los trabajos relacionados con la ampliación del Canal entran en su fase final. Aunque se proyecta que las inversiones del Sector Privado aumentaran durante el próximo quinquenio, este incremento no será suficiente para reemplazar la caída de las inversiones del Sector Público. En el caso de la inversión privada esta se concentra en la construcción de viviendas para niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de Centros Comerciales y edificios para oficinas.

Durante el año 2015 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo el 2.2%. La tasa de desempleo se mantendrá baja en 4.2%, y el desempleo abierto se estima en 3.21%.

El 94% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2015, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante el año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que todavía no han sido entregadas por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2015, son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en los trámites de los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de

la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2014, y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2015 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 142,000,000, lo cual representaría un incremento del 11.58% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2015 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por los Restaurantes; Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Centros Comerciales; Financiamientos y Zona Procesadora.

La utilidad neta después de impuestos para el año 2015 estimamos que podría ser de B/. 23,276,000, que de lograrse representaría un incremento del 15.92% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 20,079,000. Es importante destacar que durante el año 2014 el total de las utilidades netas, después de impuestos, sumaron B/. 22,442,000, lo cual incluye una ganancia no recurrente de B/. 2,363,000 resultado de la venta de un globo de terreno comercial. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2015, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2015 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de los Restaurantes; Zona Procesadora; Financiamientos; Centros Comerciales; Alquiler y Venta de Equipos. En el caso de la unidad de Hoteles estamos proyectando pérdidas para el año 2015, aunque menores a las del año anterior. Esta situación produce un efecto positivo en el porcentaje de incremento en las utilidades netas proyectadas para el año 2015.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2015 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación, están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2015 sería de aproximadamente B/. 23,276,000.

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

Se proyecta que en el año 2015 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Según estimaciones del Consejo Nacional de Promotores de Viviendas (Convivienda) el 49% de las viviendas que se venderán durante el año 2015 corresponderán a valores entre B/. 30,000 a B/. 80,000, y el 13% serán viviendas entre los B/. 90,000 a B/. 120,000. Nuestras proyecciones de construcción y venta de viviendas para el año 2015 se enfocan en estos segmentos económicos. Para el año 2015 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 94,354,000, lo cual representaría un incremento del 17.39% sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 80,378,000. El monto de los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas. En el año 2015 estimamos entregar 1526 unidades de vivienda, lo cual sería 20% más que el año anterior. El valor promedio de las viviendas vendidas se estima en B/. 61,800, menor que el año anterior que fue de B/. 63,440, lo cual refleja nuestra estrategia de impulsar la venta de viviendas para niveles económicos medios-bajos.

Durante el año 2015 estaremos dando inicio a cinco nuevos proyectos de vivienda. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2015 estaremos desarrollando 16 proyectos de viviendas y edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 177,000 por unidad. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá; en el Sector Norte; en el Sector Oeste; y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.

El 50% de los proyectos que construiremos durante el año 2015 corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, y el 94% tendrán precios inferiores a los B/. 120,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos.

Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de construcción y ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el año 2015 nuevos terrenos por un valor total de hasta B/. 28,200,000.

Para el año 2015 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 20,607,000, antes de impuestos, lo cual representaría una disminución del 4.55% sobre las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2015, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2015 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos.

#### **Equipos:**

Durante el año 2015 estaremos implementando una serie de medidas que estimamos mejoraran los ingresos y las utilidades de la actividad de venta y alquiler de equipos. Hemos completado la reestructuración de nuestras secciones administrativas, operativas, y de ventas, en base a las recomendaciones hechas por nuestros consultores externos Baker Tilly. Continuaremos impulsando el desarrollo de nuestras líneas de equipos para promover los ingresos. Además, hemos negociado con algunos proveedores mejores márgenes y términos de pago, lo cual debe beneficiar la rentabilidad de la operación. Durante el año 2015 nos enfocaremos en promover nuestros equipos y servicios en el sector privado, mientras se reactiva el desarrollo del programa de inversiones de infraestructuras públicas que promueve el Gobierno Nacional.

Los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos proyectados para el año 2015 los estimamos en B/. 15,392,000, lo cual representaría un aumento de 27.16% sobre los del año anterior.

Como resultado del incremento en los ingresos proyectados para el año 2015, y con la implementación de las estrategias mencionadas para mejorar la rentabilidad y eficiencia de la actividad de venta y alquiler de equipos, proyectamos una utilidad de B/. 150,000, antes de impuestos. Durante el año 2014 la actividad reflejó una pérdida de B/. 978.000.

#### **Restaurantes:**

Proyectamos que para el año 2015 los ingresos de nuestros restaurantes ascenderán a la suma de B/.17,142,000, lo cual representaría una disminución del 3.11%, al compararlos con los del año anterior. La disminución de los ingresos proyectados para el año 2015, refleja el cierre del restaurante "Rosa Mexicano" en julio del 2014. Durante el año 2015 estaremos operando con un restaurante menos que el año anterior. Para el año 2015 no tenemos previsto la apertura de nuevos restaurantes, sino que nos concentraremos en consolidar la operación de los restaurantes Friday's que tenemos operando actualmente. Además, procederemos con la remodelación de los restaurantes ubicados en Amador y El Dorado.

La utilidad neta de los Restaurantes para el año 2015, antes de impuestos, la estimamos en B/.1,603,000, superiores a las del año anterior que fueron de B/. 559,000. Las utilidades proyectadas reflejan el cierre del restaurante "Rosa Mexicano" el cual nunca logró ser rentable.

#### **Hotelería:**

Proyectamos que la actividad turística tendrá un bajo crecimiento durante el año 2015 resultado de la situación económica mundial, y por la revalorización del dólar. Por lo tanto, la sobre oferta de cuartos existente en el mercado hotelero se mantendrá, lo cual afecta las tarifas y los niveles de ocupación. Esta situación perjudica sobre todo en los Hoteles ubicados en la ciudad de Panamá.

Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2015 serán de B/. 9,954,000, representando un incremento del 5.84% sobre los del año anterior.

Para el año 2015 estimamos una pérdida neta de B/. 1,018,000 en la operación de los hoteles, menor a la del año anterior que fue de B/. 1,444,000. La reducción en la pérdida estimada para el 2015, se debe principalmente al incremento de los ingresos.

#### **Financiera:**

Al 1 de enero del año 2015 el monto total de la cartera de préstamos ascendía a la suma de B/. 15,615,562, de los cuales el 57.35% correspondía a préstamos personales; el 42.35% a hipotecas; y el 0.30% eran préstamos comerciales. Hemos reforzado nuestra estrategia de promoción y mercadeo, con lo que esperamos incrementar nuestra cartera de préstamos en 3% durante el 2015, con lo cual cerraríamos el año con una cartera estimada de alrededor de B/. 16,000,000.

Estimamos que para el año 2015 los ingresos de la Central de Préstamos INCASA, serán de B/. 1,629,000, lo cual representaría un incremento del 5.23% sobre los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/. 691,000 para el año 2015, lo cual de darse, resultaría en un crecimiento del 36% sobre los resultados del año anterior. Las utilidades del año 2014 fueron afectadas negativamente debido a que se redujeron los márgenes de utilidad (intereses y comisiones) para hacerle frente a la gran competencia bancaria existente y lograr para mantener nuestro nivel de colocaciones. Para el año 2015 proyectamos la apertura de una nueva sucursal para reemplazar a la ubicada en la Gran Estación de San Miguelito, la cual será cerrada a principios del año 2015. Somos conservadores en la aprobación de nuestros préstamos, por lo cual estimamos que el índice de morosidad de la cartera se mantendrá en 4.5%.

#### **Zona Procesadora:**

Actualmente contamos en la Zona Procesadora de PANEXPORT con 15 galeras disponibles para alquilar, con un área de 20,431 m<sup>2</sup>, las cuales están siendo ocupadas por 19 empresas. Para mediados del año 2015 proyectamos la terminación de una galera de 2,500 m<sup>2</sup>, la cual reemplaza la que se nos incendió a finales del año 2013. Actualmente solo nos quedan terrenos disponibles para la construcción de dos galeras adicionales. Para asegurar el crecimiento futuro de la actividad de la Zona Procesadora, estamos en la búsqueda de un terreno adecuado para su expansión.

Los ingresos totales proyectados de PANEXPORT para el año 2015 los estimamos en B/. 1,491,000, inferiores a los del año anterior, que fueron de B/. 1,774,000. Durante el año 2014 se registró un ingreso no recurrente de B/. 303,808, correspondiente al reembolso del seguro por la pérdida de la galera incendiada.

Para el año 2015 la utilidad neta de la Zona Procesadora de Exportación la proyectamos en B/. 881,000, lo cual representaría una disminución del 24.96% al compararlas con la del año anterior. Como fue en el caso de los ingresos del 2014, las utilidades de ese año también fueron beneficiadas por el pago del seguro de la galera incendiada. Los costos de la Zona Procesadora se afectan por los gastos de mantenimiento y los intereses pagados en los financiamientos de las galeras.

#### **Centros Comerciales:**

Actualmente contamos con ocho locales comerciales con un área disponible para alquilar de 20,095 metros cuadrados, igual a lo que teníamos el año anterior. Estamos construyendo un nuevo comercial, "Plaza del Lago" ubicado en Ciudad del Lago, que es un proyecto residencial que desarrollamos en el área de las Cumbres. Este nuevo centro comercial tendrá un área de 12,633 metros disponibles para alquilar, y proyectamos que estará terminado para el primer trimestre del año 2016.. Para el año 2015 estimamos que los ingresos de nuestros Centros Comerciales sumarán B/. 2,175,000, lo cual representa un incremento del 17.76% sobre los del año anterior, que ascendieron a B/. 1,847,000.

La utilidad neta, antes de impuestos, para el año 2015 la estimamos en B/. 517,000, lo cual representaría un aumento del 3.19% sobre la del año anterior.

**Inversiones:**

Para el año 2015 tenemos proyectado invertir en activos la suma de B/. 44,200,000, desglosados en terrenos, galeras y equipos. Hemos presupuestado la suma de B/. 28,200,000, para la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuevas urbanizaciones, lo cual se requiere hacer para asegurar a mediano plazo el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. El monto de esta inversión es importante, porque representa el 50.64% del inventario de terrenos que teníamos disponibles para desarrollar al 31 de diciembre del 2014. También proyectamos invertir la suma de B/. 2,000,000, en la compra de un nuevo terreno que nos permita expandir las actividades de la Zona Procesadora. No se contempla la construcción de ningún nuevo restaurante, ni hotel, durante el 2015. Se espera invertir B/. 1,000,000 para completar la construcción de una nueva galera en Panexport, para reemplazar la que se incendió a finales del año 2013. Se continuará con la construcción del Centro Comercial "Plaza del Lago", que se espera terminar durante el primer trimestre del año 2016, y que al final representará una inversión estimada de B/. 12,000,000 millones. También tenemos contemplado la compra de nuevos equipos para la construcción de proyectos de viviendas, por un monto de B/. 1,000,000, requeridos para cumplir con las metas de venta proyectadas para el año 2015. Nuestra estrategia financiera es mantener el índice deuda/ capital por debajo de 1.

Las inversiones proyectadas en la medida que se realicen durante el año 2015, serán financiadas mediante préstamos bancarios, emisiones de VCN's, y bonos, los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores. Para evitar superar los índices de endeudamiento tradicionales del Grupo, se ha considerado la venta de nuevas acciones comunes tipo B, sin derecho a voto, para financiar algunas inversiones.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2015 y no como metas específicas por lograr.

**INFORMACIÓN RELEVANTE:**

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. De acuerdo con la Ley No. 63, de 19 de septiembre de 2013, se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

El 14 de diciembre de 2014 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo número 393, que crea un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV) y además se derogaron los Decretos número 55 y 57. Mediante el nuevo decreto No 393, el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000, por familia, para la

adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, excluyendo los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se establece también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda (FSV). El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019.

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

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. 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 como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.

Mediante la ley 28 de 8 de mayo de 2012, se estableció que en caso de que la actividad de compra-venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

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

En el mes de mayo de 2011 se tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía Judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panama a nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., por un

monto de B/. 1,279,487. Esta deuda se produce por servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD por COAMCO, para realizar trabajos en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Los trabajos de alquiler y venta de equipos fueron contratados bajo licitaciones públicas convocadas por la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario en el año 2006. Los trabajos de alquiler de equipos fueron completados en enero del año 2009, para lo cual se presentó el finiquito el cual fue refrendado por el DIMAUD y la Contraloría General de la República. Los equipos también fueron entregados y recibidos a satisfacción. A partir de enero del año 2011 el servicio de recolección de la basura fue traspasado del DIAMUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. A consulta hecha por el Administrador de ANA al Procurador de la Administración, este le confirmó que las obligaciones pendientes del DIMAUD deben ser canceladas por el Municipio de Panamá. Ante esta situación y para asegurarnos el pago de nuestras obligaciones, decidimos proceder a gestionar por la vía Judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá. Hasta el mes de diciembre del año 2014 el Municipio de Panamá nos ha pagado la suma de B/. 732,839, como abono a la deuda pendiente del DIMAUD. Queda todavía un saldo pendiente por pagar que asciende a la suma de B/. 546,648.

El día 15 de julio de 2014 procedimos con el cierre del restaurante "Rosa Mexicano", ubicado en el sector de Marbella de la ciudad de Panamá. El restaurante inició operaciones el 20 de enero del 2012, pero nunca logró alcanzar el nivel de ingresos que se había proyectado, a pesar de las campañas de promociones y mercadeo que se le hicieron. El Grupo considera muy valiosa la propiedad en que se ubicaba el restaurante, por lo que se decidió alquilarla mientras se define su uso futuro.

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

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

**PRESIDENTE**

Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá, Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5433

Ingeniero Civil

Universidad de Santa Clara, California.

Presidente de Productos Panameños, S.A.

Presidente Banco Panamá

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

**VICEPRESIDENTE**

Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5411

Ingeniero Civil

Catholic University of America, Washington D.C.

Maestría en Administración y Finanzas

American University, Washington, D.C.

Director de Banco Panamá

Lic. Francisco José Linares B.

**SECRETARIO**

Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5466  
Licenciado en Administración de Empresas  
Universidad de Santa Clara, California  
Director del Patronato de Panamá Viejo  
Asesor del Club Kiwanis de Panamá.

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

TESORERO

Panameño  
Fecha de nacimiento: 15 de febrero 1954  
Apartado Postal: 0832-00373  
World Trade Center  
Teléfonos: 269-9911  
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas  
Universidad de Panamá  
Licenciatura Ciencias Políticas  
Florida State University  
Abogado- Abogados Mercantiles  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro American Chamber of Commerce

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

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

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

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

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940  
Apartado Postal: 0831-00975  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 265-5520  
Licenciado en Economía  
Wharton School, University of Pennsylvania  
Maestría en Finanzas  
University of Southern California.  
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.

Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.  
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.  
Director de Intelfon, S.A. de C.V.  
Director de CEAL Panamá  
(Consejo Empresario de América Latina)  
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.  
Director Capitulo Local de Transparencia  
Internacional y BRS  
Miembro del Comité Nacional de INCAE  
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para  
Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de  
Pennsylvania.  
Presidente de Metrobank.  
Director del Instituto de Gobierno Corporativo  
Miembro Comité Ejecutivo Fondo Patrimonial USMA

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

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

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

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

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969  
Apartado Postal: 083200232  
World Trade Center, Panama, R.P.  
Teléfono: 265-7777  
Licenciatura en Filosofía y Economía  
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.  
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.

Tulane University, New Orleans, Louisiana.  
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Raúl E. Delvalle H.

**DIRECTOR SUPLENTE**

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

Diego E. Quijano Durán

**DIRECTOR SUPLENTE**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982  
Apartado Postal: 0823-05416  
Teléfono: 302-5433  
Licenciado en Economía Internacional  
Georgetown University, Washington, D.C.  
Maestría en Economía  
Escuela Austríaca  
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.

Francisco J. Linares Brin

**DIRECTOR SUPLENTE**

Ver información Secretario

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

**COMITÉ CORPORATIVO:  
PRESIDENTE**

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

Lic. Francisco J. Linares B.

**VICEPRESIDENTE**

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

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

**VICEPRESIDENTE**

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

Lic. Diego E. Quijano Durán

**VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES**  
Panameño

Licenciado en Economía Internacional  
Georgetown University, Washington, DC, U.S.A  
Maestría en Economía  
Escuela Austríaca  
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.  
Coordina el desarrollo nuevos proyectos  
Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución  
desde su diseño hasta su entrega.  
Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de  
investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en  
diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores  
y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se  
encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo  
de nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Carlos E. Fonseca P.

GERENTE DE VENTA –VIVIENDAS  
Panameño  
Licenciado en Finanzas  
Florida State University  
Maestría en Administración de Empresas  
University of Louisville  
Está a cargo del departamento que se encarga de  
la venta de viviendas y apartamentos.

Ing. Abraham De La Barrera

GERENTE DE PRODUCCIÓN  
Panameño  
Ingeniero Civil  
Universidad Santa María La Antigua  
Post Grado en Alta Gerencia  
Universidad Tecnológica de Panamá  
Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración  
de Proyectos.  
Universidad Tecnológica de Panamá  
Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de  
urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros  
Comerciales.

Lic. Adalberto Ferrer

GERENTE DE RESTAURANTES  
Panameño  
Licenciado en Administración y Economía  
Florida State University, Florida  
Maestría en Administración de Empresas  
Nova University, Panamá  
Es la persona responsable por la administración y operación de los  
restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's que operan en la  
República de Panamá.

Lic. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES  
Panameño  
Licenciado en Administración de Empresas

con énfasis en Finanzas  
Texas University. Austin, Texas  
Maestría en Administración de empresas  
Nova Southeastern University  
Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Ing. José Roberto Quijano Durán      GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO  
Ver sección de Directores y Dignatarios  
Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera      GERENTE DE CRÈDITO Y COBRO  
Panameño  
Licenciado en Finanzas  
Universidad Santa María la Antigua (USMA)  
Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios  
Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro      GERENTE CENTROS COMERCIALES  
Panameña  
Licenciada en Administración de Empresas  
Maestría en Administración de Empresas  
Mankato State University, Minnesota, U.S.A  
Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Lic. Eric Herrera      GERENTE ADMINISTRATIVO  
Panameño  
Licenciado en Contabilidad  
Universidad de Panamá  
Contador Público Autorizado  
Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa      GERENTE FINANCIERO  
Panameño  
Licenciado en Finanzas, USMA  
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.  
Maestría Administración de Negocios.  
Universidad Latina de Panamá  
Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela      GERENTE DE COMPRAS  
Panameño

Arquitecto  
Universidad de Panamá  
Licenciado en Turismo, ULACIT  
Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodriguez      GERENTE DE RECURSOS HUMANOS  
Panameña  
Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/  
Panamá.  
Licenciada en Psicología  
Universidad Santa María la Antigua.  
Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

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

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

Licda. Paola Ochy      GERENTE DE MARCADEO  
Panameña  
Licenciada en Mercadotecnia  
Universidad Santa María La Antigua  
Diplomado Habilidades Gerenciales- Universidad San Diego, Cal, USA  
Coordina las actividades de publicidad, promoción, mercadeo e imagen de las empresas del Grupo

Lic. Fernando Retally      GERENTE DE MANTENIMIENTO  
Panameño  
Licenciado en Comercio Internacional  
Universidad Internacional de las Américas  
Costa Rica  
Es la persona encargada de darle mantenimiento y soporte a los equipos de las diferentes unidades de la empresa.

AUDITORES:      KPMG Peat Marwick  
Apartado Postal 0816-1089

1

Panamá 5, R. de Panamá.  
 Teléfono: 263-5677  
 Telefax: 263-9852  
 Internet: www.kpmg.com.pa  
 Socio a cargo: Haydeé de Chau

**COMPENSACIONES:**

Durante el año 2014 se pagaron a los Directores de SUCASA (viviendas) la suma de B/. 7,650, en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. A partir del año 2015 las reuniones de la Junta Directiva serán trimestrales, y se pagará una dieta de B/. 500 a los Directores que asistan. Además, durante el año 2014 se pagaron dietas por B/. 12,000 en Hoteles del Caribe, S.A. (hotelería), y por B/. 12,000 en Caribbean Franchise Development Corp (restaurantes).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2014 la suma de B/. 1,261,864, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

**EMPLEADOS:**

El promedio de empleados durante el año 2014 fue de 1,223 personas. De este total 94 trabajan en la administración; 393 trabajan en los restaurantes; 236 en los Hoteles; 125 en alquiler y venta de equipo; 39 en financiamientos; 63 en venta de viviendas; 14 en mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 259 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

**IV. ACCIONISTAS**

<b>ACCIONISTAS GRUPO DE ACCIONES</b>	<b>ACCIONES NUMERO</b>	<b>%</b>	<b>ACCIONISTAS NUMERO</b>	<b>%</b>
1 a 500	19,878	0.38	97	44.29
501 a 1,000	15,609	0.30	20	9.13
1,001 a 2,000	38,882	0.75	25	11.42
2,001 a 5,000	81,967	1.58	25	11.42
5,001 a 30,000	291,152	5.62	29	13.24
30,001 a 2,000,000	2,349,915	45.35	22	10.04
2,000,001 a 2,500,000	2,384,981	46.02	1	0.46
<b>TOTALES</b>	<b>5,182,384</b>	<b>100</b>	<b>219</b>	<b>100</b>

## V. PARTES RELACIONADAS:

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

## VI. TRATAMIENTO FISCAL:

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

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

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

### 1. Acciones

<b>TIPO DE VALOR Y CLASE</b>	<b>CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN</b>	<b>LISTADO BURSÁTIL</b>	<b>CAPITALIZACIÓN DE MERCADO</b>
Acciones comunes	5,129,939.	B/. 32.00	B/. 164,158,048.
Acciones comunes nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.			
Número autorizado de acciones: 6,000,000.			
Número de acciones emitidas: 5,182,384.			
Número de acciones en tesorería: 52,445.			
Acciones comunes tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.			
Número autorizado de acciones: 3,000,000.			
Numero de acciones emitidas: Ninguna *			
Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.			
Numero autorizado de acciones: 1,000,000			
Numero de acciones emitidas. Ninguna			

Notas:

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

## 2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US\$. 40,000,000.	B.V.P.
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V.P.
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B.V.P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B.V.P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B.V.P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B.V. P.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	16 de Febrero 2023	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(10) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 45,000,000.	B. V. P.

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2014 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 16,243,500.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$ 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 203,489.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa “LIBOR” para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,210,031.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2014 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 1,853,000.

(5) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2014 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2014 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 13,500,000.

(7) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 17,263,000.

(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 la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 15,772,679.

(9) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en

Amador. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 9,166,667.

(10) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 11,600,000.

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Ventas totales	119,580,415.	123,883,910.	106,080,215.	97,740,982.	83,633,438.
Otros Ingresos de operaciones	7,681,287.	6,875,856.	4,817,944.	4,096,471.	3,701,890.
Margen Operativo (1)	17.64%	16.29%	12.70%	13.65%	13.42%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	27,540,075.	26,235,334.	23,149,772.	21,310,452.	19,450,491.
Utilidad o Pérdida Neta (2)	22,442,270.	18,765,152.	12,329,675. (2)	15,630,664.	8,350,164.
<b>Acciones emitidas</b>					
y en circulación	5,129,939.	5,129,939.	5,128,021.	5,128,021.	5,123,286.
Utilidad o Pérdida por acción (2)	B/. 4.37	B/. 3.66	B/. 2.40 (2)	B/. 3.05	B/. 1.63
Depreciación y Amortización	8,904,031.	8,713,915.	7,969,125.	8,153,624.	8,237,573.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	2,363,000.	1,467,580.	823,441.	5,201,379.	----0----
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Activo Circulante	104,551,991.	102,032,252.	96,900,181.	89,220,034.	90,839,758.
Activos Totales	318,901,351.	305,163,453.	299,248,898.	269,104,450.	248,293,345.
Pasivo Circulante	69,820,485.	67,538,219.	84,905,750.	58,142,950.	63,132,067.
Deuda a Largo Plazo	61,706,970.	67,479,069.	61,175,372.	67,521,557.	52,218,795.
Capital Pagado	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	127,821,418.	112,121,979.	97,779,834.	89,354,654.	76,852,715.
Total Patrimonio	176,931,286.	161,229,891.	146,886,066.	138,435,568.	125,868,733.
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Dividendo/ Acción	B/. 1.31.	B/. 0.86	B/. 0.76	B/. 0.61	B/. 54
Deuda Total/ Patrimonio	0.80	0.89	1.04	0.94	0.97
Capital de Trabajo	34,731,506.	34,494,033.	11,994,431.	31,077,084.	27,707,691.
Razón Corriente	1.50	1.51	1.14	1.53	1.44
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	7.91	5.73	4.52	5.48	4.38

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

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

### **III. PARTE**

#### **INFORMES FINANCIEROS**

**Refiérase a Estados Financieros Adjuntos**

### **IV. PARTE**

#### **PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO**

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

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

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

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

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

### **V. PARTE DIVULGACIÓN**

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



---

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