

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2011**

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

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

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

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

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

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

**PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:**

Según informes de la Contraloría General de la República, la economía Panameña continuó incrementando su ritmo de crecimiento logrando terminar el año 2010 con un incremento en el Producto Interno Bruto del 7.5%, más que el doble del año anterior, cuando el PIB se incrementó en 3.2%. El crecimiento económico está siendo impulsado principalmente por los sectores de transporte, almacenaje y comunicaciones, resultado del desarrollo del HUB de Copa y el transporte de contenedores; el comercio al por mayor y al por menor, incluyendo la Zona Libre; el turismo reflejado por las actividades de los hoteles y restaurantes; y la construcción, que está siendo impulsada principalmente por los trabajos de la ampliación del canal, el desarrollo del programa de inversiones públicas del Gobierno Nacional, y en el sector privado por la construcción de Hoteles, Centros Comerciales, Puertos, Hidroeléctricas y Viviendas de niveles económicos medios-bajos.

Durante el año 2010 todos los sectores económicos mostraron crecimiento, salvo la Pesca que disminuyó en 43%, afectada por la caída de las exportaciones de camarones y el atún de aleta amarilla a los Estados Unidos y Europa. Por otro lado las actividades de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones aumentaron en 15.5%; el Comercio creció en 11.1%;

los Hoteles y Restaurantes aumentaron en 10%; la Construcción en 6.7%; Electricidad, Gas y Agua en 6.5%; Enseñanza Privada en 6.4%; actividades Inmobiliarias de alquiler en 6%; la explotación de Minas y Canteras en 6.1%; los Servicios Sociales y de Salud Privada en 4.5%; la Intermediación Financiera en 4.2%; la Agricultura y Ganadería en 1.8%; Servicios Domésticos en 1.8%; y las Industrias Manufactureras reflejaron un leve crecimiento del 0.9%.

El motor del crecimiento económico ha sido la demanda interna, más que la externa que se encuentra afectada por una desaceleración económica global. Esta situación se ha mantenido similar durante el año 2011. El entorno económico externo continúa reflejando un crecimiento económico lento lo cual afecta nuestras exportaciones. Esta acumulación de factores produce un déficit en nuestra Balanza de Pagos al incrementarse nuestras importaciones pero con una reducción en nuestras exportaciones de Bienes y Servicio. La situación mencionada produce un saldo negativo en la Cuenta Corriente el cual está siendo compensado en gran parte por la Inversión Directa Extranjera.

El crecimiento económico interno ha logrado reducir la tasa de desempleo abierto durante el último año del 5.2%, en el año 2009, al 4.7% para el 2010, y se proyecta continuará reduciéndose. Sin embargo, el nivel de personas empleadas en el sector informal, o sea que no están protegidos por la red de Seguridad Social, se mantiene cerca del 40%. Además, se percibe una deficiencia en los programas de educación, tanto a nivel universitario como técnico, que está afectando las posibilidades de colocación y superación en el personal que no está debidamente capacitado.

El peligro mayor que amenaza nuestra estabilidad social es la inflación. El Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 5% entre febrero del año 2010 al 2011. Esta situación es el resultado tanto de factores internos como externos. A nivel interno tenemos que al crecer la demanda por materiales, insumos y mano de obra calificada (escasa), se produce un incremento en los precios. Además, la baja capacitación de los recursos humanos, resultado de las deficiencias en el sistema educativo, afecta su productividad y por ende el valor de los servicios y productos que elaboran. A nivel externo se producen situaciones que afectan significativamente nuestro Índice de Precios, y que no podemos controlar, como lo son el incremento en el precio del petróleo resultado de la inestabilidad política que afecta algunos países de África y el Medio Oriente; la escases de alimentos a nivel mundial; y las políticas monetarias y financieras implementadas por los Estados Unidos y algunos países de la Unión Europea.

Según las proyecciones de INDESA, se estima que para el año 2011 el Producto Interno Bruto crecerá en 7.7%, un poco más que en el año 2010.

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

De enero a octubre del año 2010 el valor total de los permisos acumulados para nuevas construcciones disminuyó en 23.10% a nivel nacional. En la ciudad de Panamá los permisos de construcción al mes de diciembre del 2010 se habían reducido en 34.6%. Sin embargo, es importante destacar que a partir del mes de agosto del 2010 se nota una reactivación positiva en la tramitación de permisos de construcción en la ciudad de Panamá. Los permisos de construcción aprobados durante al mes de febrero del año 2011 superaron en 30.4% los otorgados hasta el mismo mes del año anterior. El incremento en la industria de la construcción proyectado para el año 2011 será impulsado por el desarrollo de megaproyectos públicos como lo son: la ampliación del Canal de Panamá; el saneamiento de la Bahía; la

expansión del Aeropuerto Internacional de Tocúmen; el inicio de los trabajos del Metro de Panamá; y la construcción de obras importantes de infraestructuras viales promovidas por el Gobierno Nacional. Por parte del sector privado se proyecta la construcción de grandes obras hidroeléctricas; la construcción de nuevos Hoteles; Centros Comerciales; y proyectos residenciales enfocados en los niveles económicos medios-bajos. Según proyecciones de la Cámara Panameña de la Construcción, la industria de la construcción tendrá un crecimiento del 12.05% durante el año 2011. La recuperación que se está dando en la industria de la construcción se ha estado reflejando en la importación de Maquinarias y Equipos que se incrementó en 20.7% durante el año 2010.

La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto durante el año 2010 se redujo en 19.2% al mes de diciembre, pero para el mes de febrero del 2011 se había incrementado en 5.4%, al compararla con los resultados del año anterior. La misma tendencia se nota en la producción acumulada de cemento que al mes de diciembre del año 2010 se había reducido en 8.1%, mientras que para el mes de marzo de 2011 aumentó en 9.4%.

Como resultado de este incremento en la demanda y por otros factores internacionales, se ha notado una tendencia alcista en los precios de algunos materiales que se utilizan en la construcción de viviendas, lo cual pudiera afectar los costos. Durante el año 2011 se ha incrementado el precio del zinc; carriolas; tuberías PVC; piedra; arena; hormigón premezclado; bloques; cables eléctricos; varillas de acero; madera de espavé, tomacorrientes y otros. Para minimizar el efecto negativo que pudieran tener estos incrementos de costos en la demanda de viviendas de interés social, el Ministerio de la Vivienda emitió el pasado 14 de marzo de 2011 el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplían los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda para incluir viviendas con valores de hasta B/. 35,000.

Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Además, es conveniente destacar que existe una actividad importante de trabajos realizándose en movimiento de tierra y excavaciones, que no se refleja tanto en consumo de materiales sino más bien en la utilización de equipos pesados y mano de obra, como es el caso de la ampliación del canal.

De enero a diciembre del año 2010 visitaron nuestro país 1,685,000 personas, lo cual representó un aumento del 7.8%. Se proyecta que la llegada de turistas se incrementará durante los próximos años. La actividad turística se acelerará aún mas como resultado de la promoción sin costo del Centro de Convenciones Atlapa, que está implementando la Autoridad de Turismo. Para los años de 2011 y 2012 están confirmados la celebración de 20 congresos de más de 1000 personas, además de 28 convenciones más pequeñas, actividades que se estima generaran un flujo de visitantes de 200,000 personas. Para atender la demanda turística que está beneficiando al país, se proyecta la construcción de 20 nuevos hoteles con un total de 5,700 habitaciones.

Se estima que durante el año 2011 la actividad turística se incrementará en 10%. Al mes de febrero de 2011 el número de visitantes se incrementó 12.8% y el gasto turístico aumentó en 8.2% al compararlo con el año anterior. Para esa misma fecha, la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá aumentó en 3.8% y la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 24.7%. El promedio de la ocupación hotelera durante el mes de enero de 2011 fue del 68.5%.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 5.8% durante el mes de marzo de 2011 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 14.6% para esa fecha. Es importante destacar que el saldo de los préstamos internos se ha estado incrementando mensualmente a partir de abril del 2010, lo cual estimula el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que también está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de los visitantes e inmigrantes que se han establecido en Panama por situaciones políticas adversas que se dan en sus países de origen, o por trabajar en empresas internacionales que han trasladado sus sedes regionales a nuestro país basados en los beneficios fiscales que otorga la ley 41 del 24 de agosto de 2007(Howard).

Hasta el mes de febrero del año 2011 el Índice Mensual de Actividad Económica tuvo un aumento promedio del 8.25%, sobre el año anterior, lo cual refleja el crecimiento positivo de la economía. La parte negativa es que el Índice de Precios al Consumidor se incrementó en 5.1% a marzo del 2011, lo cual refleja el problema inflacionario mundial que nos está afectando.

#### **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Nuestros ingresos totales para el primer trimestre del año 2011 sumaron B/. 23,760,171, lo cual refleja incremento en las actividades de Alquiler y Venta de Equipos; servicios de Hoteles; alquiler de Locales Comerciales; e intereses por Financiamientos. Los ingresos de los Restaurantes y los de la Zona Procesadora se mantuvieron muy similares a los reflejados durante el trimestre anterior. Sin embargo, al comparar los ingresos totales del primer trimestre del año 2011 con los del cuarto trimestre del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 29,051,574, notamos que los mismos se redujeron en 18.22%. Esta situación es el resultado de una disminución en la entrega de viviendas durante el primer trimestre del año 2011, lo cual es normal considerando el ciclo de la construcción. Durante los primeros meses del año, aprovechando la estación seca, se incrementan los trabajos de movimiento de tierra y pavimentación de las calles y posteriormente se intensifica la construcción y entrega de las viviendas.

Las utilidades netas correspondientes al primer trimestre de año 2011 sumaron B/. 2,454,184, lo cual representó una reducción de B/. 1,249,144, al compararlas con las del último trimestre del año anterior, que sumaron B/. 3,703,328, lo cual refleja la disminución mencionada en los ingresos correspondientes a la venta de viviendas.

Durante el primer trimestre del año 2011 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por los Hoteles; Equipos; Restaurantes; Zona Procesadora; Locales Comerciales; y Financiamientos. Durante el primer trimestre del año 2011 las utilidades netas consolidadas representaron el 10.33% del total de los ingresos, lo cual reflejó una pequeña reducción al compararlas con las del trimestre anterior que representaron el 12.75%. Los márgenes de rentabilidad del Grupo se afectan dependiendo de los niveles de los ingresos y por los resultados de las diferentes unidades de negocios.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 13,005,598, lo cual representó una disminución del 30.18% al compararlas con las del cuarto trimestre del año anterior que sumaron B/.18,626,345. Esta situación es aceptable considerando que tradicionalmente para finales de año se completa el ciclo de la construcción y se incrementa la entrega de viviendas. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Sin embargo, y a pesar de lo indicado, la entrega de viviendas pudo haber sido mayor durante el primer trimestre del año 2011 de haberse completado los trámites de las inspecciones,

permisos, constitución de Fincas P.H y la documentación requerida para que los compradores se beneficiaran del subsidio de B/. 5,000, que el Gobierno Nacional otorga a las personas que se acogen al Fondo Solidario de Vivienda. En los últimos meses el Cuerpo de Bomberos, como resultado de los accidentes que se han dado a nivel nacional por instalaciones defectuosas de los sistemas de gas, han establecido una serie de nuevos requisitos que están atrasando el otorgamiento de los permisos de ocupación de las viviendas. Esperamos que dichos trámites se agilicen en el futuro. El mayor atraso en las entregas de las viviendas se produce resultado de la demora en la emisión de las cartas promesa de pago correspondiente al subsidio otorgado por el Gobierno bajo el programa del Fondo Solidario de Vivienda. Para tratar de acelerar estos trámites el grupo gremial CONVIVIENDA ha realizado gestiones ante el Ministerio de la Vivienda, de las cuales esperamos resultados positivos. La venta de viviendas representó el 54.73% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2011.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el primer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 1,329,814, lo cual representó una reducción del 59.24% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.3,262,174. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas los gastos fijos de dicha operación son altos, por lo que al cubrirse los mismos, los ingresos adicionales que se generan incrementa el porcentaje de las utilidades. En el primer trimestre del año 2011 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 54.19% del total de las utilidades del Grupo UNESA.

#### **RESTAURANTES:**

Los ingresos de los restaurantes Friday's correspondientes al primer trimestre del año 2011 ascendieron a la suma de B/. 2,533,188, muy similares a los del cuarto trimestre del año 2010 que sumaron B/. 2,563,054. Los restaurantes que reflejaron mayores ingresos fueron los ubicados en Marbella y El Dorado, seguidos en su orden por el de Amador, Los Pueblos y el de David. Los ingresos de los restaurantes Friday's representaron el 10.66% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2011.

Durante el primer trimestre del año 2011 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad neta de B/. 171,609, similares a las del trimestre anterior que ascendieron a B/. 175,029. La rentabilidad del restaurante Friday's ubicado en la ciudad de David, Chiriquí, que fuera afectada el año pasado por los salarios mínimos aprobados por el Gobierno Nacional, se ha venido recuperando positivamente. Durante el primer trimestre del año 2011 se cargó la suma de B/. 50,772, como reserva para cubrir pérdidas en el cobro de las cuentas pendientes con Franquicias Latinoamericanas, S.A., que es la empresa que opera los restaurantes Friday's en Colombia. En el mes de diciembre del año 2009 vendimos nuestra participación en dicha empresa, con lo cual nos liberamos de garantías bancarias, por un monto de B/. 1,250,000, otorgadas por el Grupo UNESA sobre obligaciones de los restaurantes en Colombia. Las operaciones de los restaurantes representaron el 6.99% de las utilidades netas del grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2011, fueron de B/. 2,330,942, lo cual representó un incremento del 13.46% al compararlas con las del trimestre anterior que ascendieron a B/. 2,054,417. Durante el primer trimestre del año 2011 manteníamos cerradas 21 habitaciones en nuestro Hotel de Amador, debido a remodelaciones que estamos realizando y por la construcción de un nuevo anexo. En el Hotel de El Dorado también mantuvimos cerradas 8 habitaciones por los trabajos de remodelación que allí se realiza. Las remodelaciones son necesarias realizarlas para mantener los estándares de calidad requeridos por nuestros hoteles. A pesar de no tener disponibles todas las

habitaciones en nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá los promedios de ocupación se han mantenido altos, ubicándose en el 69% para el Hotel de Amador y 73% en el de EL Dorado, durante el primer trimestre del año 2011. En el caso del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón de Bocas del Toro, la ocupación fue del 49% durante el primer trimestre del año 2011, lo cual es muy positivo.

Los ingresos de los hoteles representaron el 9.81% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2011 una utilidad de B/. 351,727, muy superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 69,242. Sin embargo, es necesario resaltar que los resultados del cuarto trimestre del año 2010, se afectaron negativamente por un ajuste contable que se hizo por un cobro en exceso de los alquileres que se le estaban cargando al restaurante Friday's de Amador. Este ajuste incrementó los costos del Hotel de Amador y redujo los del restaurante Friday's, pero no afectó los resultados consolidados del Grupo UNESA. Las utilidades de los hoteles representaron el 14.3% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al primer trimestre del año 2011 fueron de B/. 5,033,968, representando un incremento del 1.20% al compararlos con los ingresos del cuarto trimestre del año anterior que sumaron B/. 4,969,437. Es importante resaltar que durante el cuarto trimestre del año 2010 los ingresos se duplicaron, situación que se ha mantenido durante el año 2011, lo cual refleja una tendencia muy positiva. Los ingresos se incrementaron por la demanda de equipos creada por los trabajos de infraestructuras públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, por la reducción en la demanda que se dio resultado de la desaceleración que afectaba al sector de la construcción. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 21.18% de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2011.

Durante el primer trimestre del año 2011 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 310,218, lo cual reafirma la tendencia positiva, considerando que durante el último trimestre del año anterior la actividad tuvo una utilidad de B/. 75,208, la primera registrada desde el último trimestre del año 2008. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que están generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al primer trimestre del año 2011, representaron el 12.64% de las ganancias netas del Grupo UNESA.

#### **FINANCIAMIENTOS:**

Los ingresos por intereses en financiamientos otorgados durante el primer trimestre del año 2011 fueron de B/. 253,430, lo cual representó un incremento del 14.18% sobre los ingresos del trimestre anterior, que sumaron B/. 221,962. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de préstamos que se hacen trimestralmente y las tasas de intereses y comisiones que se cobran. Los ingresos se han estado incrementando debido a la colocación de préstamos hipotecarios, que es un nuevo producto que hemos estado promoviendo a partir del cuarto trimestre del año 2010. Los ingresos por financiamientos representaron el 1.06% de los ingresos totales del Grupo UNESA para el primer trimestre del año 2011.

Durante el primer trimestre del año 2011 la actividad financiera refleja una utilidad de B/. 10,744, reversando los resultados del trimestre anterior que tuvo una pérdida de B/. 36,328. Esta situación se produce debido a los costos administrativos, de sistemas, y gastos

de publicidad incurridos para implementar y promover la nueva actividad de préstamos hipotecarios. En la medida que se aumente la nueva cartera de préstamos hipotecarios, se irán cubriendo los costos fijos de esta sección y la rentabilidad de la operación mejorará. La utilidad trimestral refleja tanto el volumen de los financiamientos otorgados como también las tasas de interés y comisiones que se cobran, las cuales pueden variar de acuerdo a lo que se refleja en el mercado financiero. Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al primer trimestre del año 2011, representaron el 0.437% de las ganancias netas del Grupo UNESA.

#### ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al primer trimestre del año 2011 ascendieron a B/. 251,129, muy similares a los del cuarto trimestre del año anterior, que sumaron B/. 255,476. Actualmente contamos con 13 galeras construidas que corresponden a 19,071 metros cuadrados, las cuales se encuentran todas ocupadas. Existe demanda por alquilar galeras adicionales, por lo cual estamos considerando la construcción dos nuevas del tipo "Multitenant", que nos permitirá ubicar hasta seis nuevas empresas. Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.06% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2011 fue de B/. 145,053, muy similar a la del trimestre anterior, que ascendió a la suma de B/. 148,735. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 5.9% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

#### CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2011 sumaron B/. 337,760, muy similares a los ingresos del trimestre anterior que fueron de B/. 327,511. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Sin embargo, iniciamos la construcción de 4,000 metros<sup>2</sup> adicionales en nuestro Centro Comercial "Plaza Mallorca", ubicado en el sector de Ojo de Agua, lo cual deberá completarse para finales del año 2011. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.42% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2011 fue de B/. 135,210, superior a la del cuarto trimestre del año anterior que fue de B/. 100,620. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones y los gastos de mantenimiento. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 5.51% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2011.

#### INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/03/11	31/12/10	30/09/10	30/06/10
Ventas de Viviendas	13,005,598.	18,626,345.	10,653,431.	10,073,909.
Ventas de Restaurantes	2,533,188.	2,563,054.	2,478,657.	2,414,624.
Alquiler y Venta de Equipos	5,033,986.	4,969,437.	2,474,755.	2,189,660.
Servicios de Hoteles	2,330,942.	2,054,417.	2,032,330.	2,179,818.
Alquiler de Locales Comerciales	337,760.	327,511.	331,827.	328,210.
Alquiler de Zona Procesadora	251,129.	255,476.	238,922.	217,006.
Intereses en Financiamientos	253,430.	221,962.	218,064.	214,826.

**UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:**

EXPLICACIÓN	31/03/11	31/12/10	30/09/10	30/06/10
Viviendas	1,329,814.	3,262,174.	1,190,291.	1,132,971.
Restaurantes	171,609.	175,029.	22,185.	58,691.
Equipos	310,218.	75,208.	(451,101)	(281,044)
Hoteles	351,727.	69,242.	175,441.	69,988.
Locales Comerciales	135,210.	100,620.	110,944.	112,741.
Zona Procesadora	145,053.	148,735.	130,703.	114,634.
Financiamientos	10,744.	(36,328)	28,576.	28,868.

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

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes	5,123,286.	B/. 17.15	B/. 87,864,355.

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

Número autorizado de acciones: 6,000,000.

Número de acciones emitidas: 5,182,384.

Número de acciones en tesorería: 55,180

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

Número autorizado de acciones: 1,000,000.

**TITULOS DE DEUDA**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
-----------------------	-------------	------------	------------------

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

(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	16 de febrero de 2023	US\$. 10,000,000	B. V. P.

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2011 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 3,954,522. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el



capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de marzo de 2011 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 6,153,406.

- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. 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 marzo de 2011 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 6,995,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de 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 marzo de 2011 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2011 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 14,905,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien.

Al 31 de marzo de 2011 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 28,426,125.

- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán sobre la base de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2011 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 13,231,000.
- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de marzo de 2011 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 7,270,000.
- (9) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses sobre la base de una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses sobre la base de la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 31 de marzo de 2011 no teníamos bonos emitidos.

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/03/11	31/12/10	30/09/10	30/06/10
Total de Ingresos	23,760,171.	29,051,574.	18,454,800.	17,657,768.
Ventas totales.	22,903,716.	28,213,253.	17,639,173.	16,858,011.
Margen operativo.	15.04%	13.45%	12.05%	12.23%
Gastos Generales y Administrativos.	5,087,419.	5,059,153.	4,762,759.	4,513,219.

Utilidad o pérdida neta antes de impuesto.	3,062,599.	4,889,440.	1,525,988.	1,678,812.
Utilidad o pérdida neta.	2,454,184.	3,703,328.	1,207,039.	1,398,726.
Acciones Emitidas y en circulación.	5,123,286.	5,123,286.	5,123,286.	5,119,586.
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 0.48	B/. 0.72	B/. 0.24	B/. 0.27
Depreciación y Amortización	2,132,580.	2,090,997.	2,044,425.	2,069,546.

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/03/11</b>	<b>31/12/10</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>
Activo Circulante.	84,896,269.	90,839,758.	74,759,835.	81,116,154.
Activos Totales.	250,512,208.	248,141,773.	240,811,104.	232,101,841.
Pasivo Circulante.	62,307,604.	63,132,067.	67,846,799.	59,294,305.
Deuda a Largo Plazo.	56,937,179.	52,218,795.	46,409,760.	45,978,812.
Capital Pagado.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas.	78,639,995.	76,852,715.	73,786,351.	73,340,532.
Patrimonio Total.	127,656,889.	125,686,733.	120,591,302.	118,067,609.

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/03/11</b>	<b>31/12/10</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>
Dividendo/ Acción.	B/. 0.13	B/. 0.13	B/. 0.13	B/ 0.13
Deuda total/ Patrimonio.	0.96	0.97	1.00	0.97
Capital de Trabajo.	22,588,655.	27,707,691.	(1)6,913,036.	21,821,849.
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	4.89	4.37	3.31	3.40

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

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

#### INFORMACIÓN RELEVANTE:

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

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

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio

el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Con fecha 14 de marzo de 2011 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 57, por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse del Fondo Solidario de Vivienda. Además, se eleva hasta B/. 1,000 el máximo de los ingresos mensuales para que las familias se beneficien del subsidio, y se definieron las características que deben tener las viviendas para que apliquen para el programa.

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

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

Según la ley 33 de 30 de junio de 2010 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2011 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público. Para acogerse al pago del impuesto sobre la base de las tarifas indicadas, el terreno debe haberse revalorizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de venta; solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2011; y la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades que no sea la venta de bienes inmuebles.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas.

El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

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

### III PARTE

#### INFORMES FINANCIEROS

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 31 DE MAYO DE 2011.



---

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente