

Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP, inició operaciones hace cuatro años, con el propósito de aprovechar las oportunidades de inversión relacionadas al sector inmobiliario y turístico en la República de Panamá.

Durante los dos últimos años, el mundo se ha enfrentado a la peor crisis económica desde la gran depresión de los años treinta, la cual según parece, todavía no toca fondo. Apenas hace una semana, escuchamos de rescates financieros sin precedentes a países de la Comunidad Económica Europea.

Esta profunda crisis ha tenido impacto en Panamá y por supuesto en los resultados de GICAP como veremos más adelante. Sin embargo, no es nuestra intención centrarnos en la crisis económica mundial sino en los resultados de nuestra gestión como Administradores de GICAP durante el 2009, así como la estrategia y perspectivas que tenemos para el período 2010/2011.

Como es de su conocimiento, durante el año 2009 y en lo que va del año 2010, no se ha logrado concretar la venta de ninguna propiedad del fondo ya que, a raíz de la crisis económica disminuyó considerablemente la cantidad de inversionistas extranjeros que constituían nuestro mercado objetivo original. A pesar de esto, las propiedades del fondo han sido visitadas una gran cantidad de veces por potenciales compradores, manteniéndose entre las principales opciones de las firmas de bienes raíces locales.

Es importante analizar como ha variado la naturaleza de la demanda que busca propiedades en el área.

Hace cuatro o cinco años, el noventa por ciento de las visitas que concluían en transacciones de compra de propiedades era de extranjeros principalmente de nacionalidad estadounidense y canadiense de la generación conocida como baby boomers. Esta generación, nacida alrededor de los años 60s, buscaba el mejor lugar donde retirarse con el producto de la venta de su casa en su país de origen y del flujo de su pensión. La mayoría de ellos de clase media, contaba con un presupuesto para invertir entre \$100,000 a \$ 500,000. El mercado potencial era enorme, lo que atrajo a desarrolladores de proyectos residenciales tipo Valle

Escondido, que estaban dispuestos a pagar precios entre \$3mt2 y \$5mt2. Este desarrollador fue en principio nuestro mercado objetivo original.

Luego del estallido de la crisis de hipotecas sub-prime, el valor los hogares de los baby boomers disminuyó considerablemente y también el de sus fondos de pensión. En otras palabras, se enfrentaron a una situación de insolvencia con la consiguiente incapacidad de financiar su plan de retiro fuera del país de origen y simplemente dejaron de venir.

Simultáneamente, los problemas políticos de algunos países de la región obligaban a sus residentes a considerar la posibilidad de inmigrar a Panamá. Tal es el caso de los Colombianos, Venezolanos y los Ecuatorianos, pero a diferencia de los americanos y canadienses, su prioridad era un apartamento en la ciudad y después una vivienda secundaria en la playa o la montaña.

Hoy en día, la demanda proviene de panameños buscando fincas grandes para uso agropecuario, así como de colombianos y venezolanos buscando fincas medianas para esparcimiento y la explotación de la ganadería. Los precios que este segmento está dispuesto a pagar están en el rango de \$ 1.00 mt2. a \$1.25 mt2.

El precio promedio de compra de las propiedades de GICAP es de \$1.00 mt2., siendo el mayor precio pagado de \$1.70 mt2.

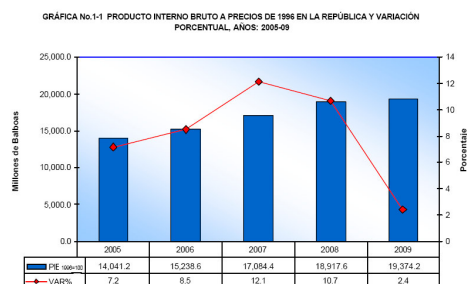
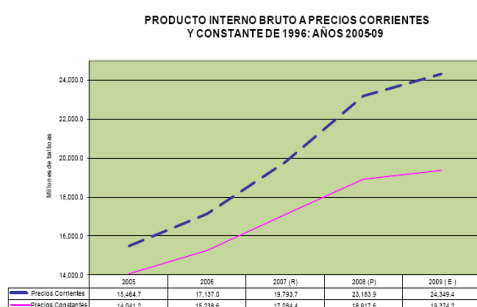
Recordemos que nuestro escenario de inversión original era de cinco años. Ciertamente que nuestras expectativas eran que ya para este momento se hubieran vendido gran parte de las propiedades del fondo, pero la realidad ha sido diferente. Es importante resaltar que mantenemos nuestra postura de que se pueden lograr retornos muy interesantes para los accionistas, si se espera el tiempo suficiente.

A nuestro juicio, la provincia de Chiriquí es posiblemente una de las áreas con mayor potencial de apreciación en Panamá y su economía se verá favorecida por una serie de inversiones que se están realizando tanto a nivel gubernamental como a nivel de empresa privada.

Como todos los años, haremos un breve análisis de la situación económica de Panamá, con mayor énfasis en las industrias que influyen en el fondo Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP para luego pasar a presentarles nuestro reporte de gestión y hablarles de la estrategia para 2010/2011.

Análisis Económico

Panamá se mantiene como uno de los países de América Latina con mayor crecimiento económico. En términos reales, al 2009 el PIB presentó un crecimiento de 2.4% con respecto al año anterior.



La tasa de desempleo en el 2009 se incrementó en 1.0 punto porcentual, pasando de 5.6% en el 2008 a 6.6% en el 2009 manteniéndose en un nivel relativamente bajo, si se compara a la tasa de desempleo de otros países.

Este desempeño positivo, fue reconocido recientemente por la calificadora de riesgo Fitch Ratings cuando aumentó la calificación del país a 'BBB-' con perspectiva positiva. Aumento este que refleja el mejoramiento sostenible en las finanzas públicas, soportadas por las recientes reformas tributarias, así como la resistencia de la economía a la crisis financiera mundial y a la recesión asociada con ésta.

Industria Inmobiliaria y Construcción

A pesar de la evidente desaceleración la industria de la construcción tuvo un crecimiento moderado para el año 2009 del 4.46% frente al 30.69% del periodo anterior. Para este año hay optimismo de que el sector vuelva a repuntar gracias a las inversiones públicas del plan estratégico quinquenal del Gobierno por 13 mil 500 millones y el desarrollo de proyectos de del sector turístico, edificios de oficinas, centros comerciales y obras residenciales populares.

La industria inmobiliaria mostró un incremento anual de 3.8% para el año 2009, en donde la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda), se incrementó en 9.0%, favorecida por el impulso de las edificaciones en años previos. Según Convivienda, se proyecta un crecimiento de la actividad del 27% debido a la recuperación que se viene observando desde el segundo semestre de 2009.

Industria del Turismo en Panamá

La Industria del Turismo en el año 2009 se vio afectada debido a la crisis económica mundial y a la pandemia del virus de la influenza porcina. En Panamá el resultado fue un menor volumen de turistas que pernoctó en el país y por ende, un menor nivel de ocupación en los hoteles.

La Autoridad de Turismo de Panamá reaccionó rápidamente con una campaña publicitaria internacional que logró frenar la tendencia e incrementar el ritmo de recuperación para finales del año.

La gran demanda que se proyecta para los próximos años ha atraído a grandes cadenas hoteleras que proyectan hacer inversiones importantes en los próximos años. Tal es el caso de la cadena Riu de España, Megapolis, Finisterre, así como la cadena Hilton que proyecta la apertura de cinco de sus hoteles antes del 2013.

Gestión del Administrador

Administración de las Propiedades

Durante el año de 2009 y el primer cuatrimestre de 2010, las cuatro propiedades que componen el Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP (Finca Don Lalo, Finca Milagros, Finca Lezcano y Finca Hartman), fueron administradas con el objetivo de preservar su valor al menor costo posible.

El costo neto de mantenimiento de la propiedades durante el periodo de 2009 fue de US \$171.279 cifra que representa el 3.24% del valor de los activos netos del fondo y un desmejoramiento con relación al año anterior cuando la cifra de gastos representó 0.8% del valor de los activos netos.

Lo anterior obedece a una disminución de los ingresos producto de los resultados para la cosecha de Café 2009-2010 así como un aumento de los gastos en un 26% frente al año anterior.

Administración Fincas GICAP Año 2009			
Fincas	Ingresos	Costos y Gastos	Resultado
Don Lalo (Waskom Investment)	\$ 18,600	\$ 89,460	-\$ 70,860
Milagros (Marylebone Agency Inc)	\$ 17,924	\$ 64,746	-\$ 46,822
Lezcano (Del Rio Investors Ltd)	\$ 0	\$ 26,150	-\$ 26,150
Hartman (Osteen Agency Inc)	\$ 14,947	\$ 42,394	-\$ 27,447
Total	\$ 51,471	\$ 222,750	-\$ 171,279

A continuación presentamos un resumen del Balance General y el Estado de Resultados, auditados, del Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP al 31 de Diciembre de 2009.

Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP		
Balance General		
Cifras auditadas por Deloitte	US\$ Dolares	
	2,009	2,008
Activos		
Deposito en Banco	7,553.00	227,532.00
Inversion Disp Venta	269,541.00	189,565.00
Propiedades de Inversion	5,008,193.00	5,008,193.00
Cuenta por Cobrar	5,317.00	49,833.00
Total Activos	5,290,604.00	5,475,123.00
Pasivos		
Otros Pasivos	1,821.00	16,800.00
Honorarios por Pagar	9,975.00	0.00
Total Pasivos	11,796.00	16,800.00
Patrimonio		
Acciones Clase "A"	10,000.00	10,000.00
Acciones Clase "B"	5,636.00	5,636.00
Capital Adicional Clase "B"	5,630,264.00	5,630,264.00
Acciones Tesoreria Clase "B"	-305,775.00	-305,775.00
Utilidades (Déficit) Acumulado	-61,317.00	118,198.00
Total Patrimonio	5,278,808.00	5,458,323.00
Total Pasivos y Patrimonio	5,290,604.00	5,475,123.00
NAV Accion Clase "A"	1,555.75	1,555.75
NAV Accion Clase "B"	9.61	9.94

Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP		
Estado de Resultados		
Al 31 de Diciembre de 2009	US\$ Dolares	
	2,009	2,008
Ingresos		
Venta de Propiedades	0.00	0.00
Costo de Venta	0.00	0.00
Ganancia en Venta	0.00	0.00
Otros Ingresos		
Venta de Productos	-21,508.00	81,318.00
Alquiler de Propiedades	27,708.00	18,785.00
Intereses Ganados	1,535.00	13,181.00
Otros	14,716.00	421.00
Total Ingresos	22,451.00	113,705.00
Gastos Administrativos		
Impuestos y Tasas	76,965.00	64,751.00
Repacion y Mantenimiento	51,624.00	45,894.00
Honorarios Profesionales	26,073.00	29,430.00
Salarios y Cargas Sociales	29,995.00	0.00
Comisiones	7,075.00	10,090.00
Otros	10,234.00	9,579.00
Total Gastos Administrativo:	201,966.00	159,744.00
Perdida Neta	-179,515.00	-46,039.00

Estrategia de Venta y Mercadeo

Durante el período 2010/2011 no pensamos que veremos retornar el flujo de inversionistas americanos y canadienses, por lo que nuestra estrategia estará enfocada en el mercado latinoamericano y local.

Estrategia:

- Ajustar los precios de venta de "algunas propiedades", en que el costo nos permite acceder el mercado local.
- Ofrecer alternativas de financiamiento a los potenciales compradores.
- Mantener los precios de oferta de las propiedades más valiosas, en el rango de su valor de mercado.

Canales de venta:

- Corredores de bienes raíces en Chiriquí
- Publicaciones en Internet – Blogs de inversión
- Firmas de abogados
- Clasificados
- Base de datos de corredores de ACOBIR

Evaluaremos la posibilidad de segregar las propiedades más grandes, con el fin de hacer parte de ellas accesible al mercado latinoamericano y local.

Las propiedades más valiosas se deben ofrecer a precios que reflejen su valor justo de mercado, ya que serán las que probablemente mayor apreciación tengan en los próximos tres años, producto de las inversiones que se están realizando en la región.

Con esta estrategia que busca preservar el valor intrínseco de las mejores propiedades, hay altas posibilidades de que para el 2011 todavía tengamos propiedades sin vender. Consideramos sin embargo, que en un período adicional de dos años, cuando estén por culminar las inversiones de infraestructura en el área, la demanda aumentará y por ende el valor y la liquidez.

Mercado Secundario

Nuestra recomendación es mantener esta inversión a pesar de que el horizonte de inversión será más largo de la expectativa original.

En Asamblea General de Accionistas llevada a cabo en la Ciudad de Panamá el día 20 de mayo de 2010, se aprobó por unanimidad la extensión de la operación del fondo por un período de tres (3) años adicionales contado a partir de marzo de 2011, fecha en que se cumplen los cinco (5) años de operaciones del fondo.

En caso de que algún inversionista no tenga interés en mantener su inversión, MMG Bank está en capacidad de tomar órdenes de venta y tratar de gestionar la demanda en el mercado secundario.

En todo caso, y para mantener la transparencia en la transacción, el procedimiento que seguiremos será el siguiente.

- Recibir la orden de venta del accionista registrado, con número de acciones y precio por acción
- Informar los términos de la oferta de venta a todos los accionistas Clase B de GICAP
- Simultáneamente, postear la oferta de venta al público en general a través del sistema de la Bolsa de Valores de Panamá
- En caso de recibir oferta de compra total o parcial de varios accionistas, aplicar las órdenes por precio y orden de llegada.

MMG Bank no recomienda la venta de las acciones y cobrará una comisión de venta es de 1%.

Finalizamos este reporte, reiterándoles que el portafolio de inversiones de GICAP está conformado por un portafolio de tierra, con gran potencial de apreciación. El capital invertido aquí no ha estado en riesgo a pesar de la profunda crisis en el mundo. Esto es muy diferente a lo que ha ocurrido con casi cualquier otro tipo de inversión.

MMG Asset Management.