

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo de 2018

(Estados Financieros No Auditados)

M

AKG

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe del Contador Público Autorizado

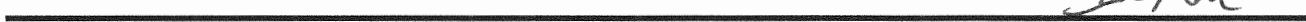
Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

Anexo

Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera.....	1
Anexo de consolidación – información sobre los resultados.....	2

1



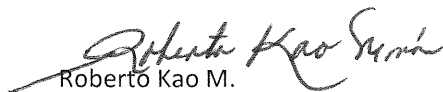


INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los estados financieros interinos consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") al 31 de marzo de 2018, que comprenden el estado consolidado de situación financiera y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Basados en nuestra revisión, los estados financieros interinos consolidados al 31 de marzo de 2018, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras.


Roberto Kao M.
C.P.A. 1550

1

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,6	6,861,327	8,306,121
Depósitos a plazo fijo	5,6	13,250,233	12,970,006
Cuentas por cobrar:			
Clientes	27	12,708,601	14,683,166
Hipotecas	27	6,420,812	6,255,319
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.8,470,899 (2017: B/.8,209,974)	27	6,985,862	6,645,014
Alquileres		374,063	494,598
Partes relacionadas	5	443,661	371,490
Varios		1,819,328	1,355,402
		<u>28,752,327</u>	<u>29,804,989</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	27	<u>(1,094,360)</u>	<u>(1,049,359)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>27,657,967</u>	<u>28,755,630</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	18	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	7	82,610,143	77,372,333
Terrenos	15,16	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos		2,988,177	3,567,205
Viveres y bebidas		229,064	213,382
Otros		399,023	388,109
Total de inventarios		<u>108,015,265</u>	<u>104,704,311</u>
Inversión en bonos y acciones	5,8	52,168,307	52,522,176
Inversión en asociada	9	2,120,508	2,155,920
Propiedades de inversión, neto	10	114,512,349	115,024,659
Equipos en arrendamiento, neto	11,19	2,301,315	2,611,559
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	12,15,16	50,104,437	50,435,326
Franquicias, neto de amortización acumulada	13	154,077	159,595
Otros activos	14	7,889,845	6,622,310
Total de activos		<u><u>385,035,630</u></u>	<u><u>384,267,613</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Sobregiros bancarios		24,049	0
Préstamos por pagar	5,15	59,871,296	59,937,774
Cuentas por pagar:			
Proveedores	17	5,922,224	6,431,807
Otras	5	<u>3,536,119</u>	<u>3,654,564</u>
Total de cuentas por pagar		<u>9,458,343</u>	<u>10,086,371</u>
Gastos acumulados por pagar		3,497,522	3,118,018
Ingresos diferidos		97,984	104,250
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		295,637	269,882
Depósitos de clientes	18	3,856,101	4,275,859
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	19	6,627,339	7,168,718
Impuesto sobre la renta por pagar		83,573	32,099
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	5,16	56,698,423	59,289,191
Menos costos de emisión		<u>(214,470)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>56,483,953</u>	<u>59,049,733</u>
Total del pasivo		<u>140,295,797</u>	<u>144,042,704</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,136,137		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B" sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2018 y 2017		14,172,858	14,172,858
Acciones en tesorería, al costo	21	(653,801)	(653,801)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	8	36,097,109	36,279,840
Utilidades no distribuidas		<u>181,543,857</u>	<u>176,846,202</u>
Total de patrimonio de la participación controladora		244,662,090	240,147,166
Participación no controladora		<u>77,743</u>	<u>77,743</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>244,739,833</u>	<u>240,224,909</u>
Compromisos y contingencias	25		
Total de los pasivos y patrimonios		<u><u>385,035,630</u></u>	<u><u>384,267,613</u></u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ventas de bienes y servicios	24	35,101,077	29,643,836
Ingresos por alquiler	24	1,218,075	1,222,638
Intereses ganados en financiamiento	24	555,114	468,398
Total de ingresos		<u>36,874,266</u>	<u>31,334,872</u>
Costo de las ventas	24	22,126,498	17,537,940
Costo de alquiler	24	460,174	425,024
Costos de actividades de financiamiento	24	367,783	320,533
Total de costos		<u>22,954,455</u>	<u>18,283,497</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>13,919,811</u>	<u>13,051,375</u>
Otros ingresos (egresos) operacionales	22	335,021	812,245
Resultados de las actividades de operación		<u>335,021</u>	<u>812,245</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,20,21	6,286,709	6,253,295
Resultados de las actividades		<u>7,968,123</u>	<u>7,610,325</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		87,716	79,874
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5	(257,990)	(203,843)
Intereses pagados sobre bonos	5,16	(373,778)	(412,783)
Amortización de costos de emisión de bonos		(85,532)	(37,542)
Dividendos ganados	5	562,304	508,758
Costos financieros, neto		<u>(67,280)</u>	<u>(65,536)</u>
Participación patrimonial en asociadas	9	(35,412)	(3,319)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>7,865,431</u>	<u>7,541,470</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	23	<u>632,590</u>	<u>554,296</u>
Utilidad neta		<u>7,232,841</u>	<u>6,987,174</u>
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		7,232,841	6,985,040
Interés minoritario		0	2,134
Total de utilidades del periodo		<u>7,232,841</u>	<u>6,987,174</u>
Utilidad neta por acción	29	<u>1.29</u>	<u>1.25</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

Nota	Atribuible a la participación de la controladora						Total	Interés minoritario	Total de patrimonio
	Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas			
Saldo al 1 de enero de 2017	12,814,874	14,172,858	(741,441)	687,193	36,279,840	164,999,594	228,212,918	75,594	228,288,512
Utilidades integrales del periodo									
Utilidad neta - 2017	0	0	0	0	0	6,985,040	6,985,040	2,134	6,987,174
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	6,985,040	6,985,040	2,134	6,987,174
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Dividendos declarados 28	0	0	0	0	0	(1,968,998)	(1,968,998)	0	(1,968,998)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas	0	0	0	0	0	(1,968,998)	(1,968,998)	0	(1,968,998)
Saldo al 31 de marzo de 2017	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>170,015,636</u>	<u>233,228,960</u>	<u>77,728</u>	<u>233,306,688</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	12,814,874	14,172,858	(653,801)	687,193	36,279,840	176,846,202	240,147,166	77,743	240,224,909
Utilidades integrales del periodo									
Utilidad neta - 2018	0	0	0	0	0	7,232,841	7,232,841	0	7,232,841
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	7,232,841	7,232,841	0	7,232,841
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Disminución por venta de acciones	0	0	0	0	(182,731)	0	(182,731)	0	(182,731)
Dividendos declarados 28	0	0	0	0	0	(2,535,186)	(2,535,186)	0	(2,535,186)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas	0	0	0	0	(182,731)	(2,535,186)	(2,717,917)	0	(2,717,917)
Saldo al 31 de marzo de 2018	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(653,801)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,097,109</u>	<u>181,543,857</u>	<u>244,662,090</u>	<u>77,743</u>	<u>244,739,833</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad	7,232,841	6,987,174
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	27 50,360	56,147
Provisión para obsolescencia de inventario	46,444	24,000
Depreciación	10,11,12 2,195,886	2,308,213
Amortización de franquicia	13 5,518	5,352
Amortización de costos de emisión de bonos	85,532	37,542
Costos financieros, netos	544,052	536,752
Gasto de impuesto sobre la renta	632,590	554,296
Superávit por revaluación de acciones	(182,731)	0
Dividendos ganados	(562,304)	(508,758)
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(104,638)	(46,303)
Ganancia en inversiones, neto	(262,435)	(9,195)
Participación en resultado de asociadas	35,412	3,319
	<u>9,716,527</u>	<u>9,948,539</u>
Cambio en cuentas por cobrar	1,625,815	6,231,362
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(506,341)	(343,961)
Cambio en inventarios	(2,681,660)	(654,079)
Cambio en otros activos y franquicias	(1,267,535)	(1,132,862)
Cambio en cuentas por pagar	(628,028)	(636,679)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	410,255	615,768
Cambios en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes	(426,024)	(589,852)
Efectivo generado por las actividades de operación	<u>6,243,009</u>	<u>13,438,236</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(611,867)	(628,174)
Intereses pagados	(1,615,373)	(1,810,105)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>4,015,769</u>	<u>10,999,957</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	87,716	79,874
Dividendos recibidos	562,304	508,758
Cambio en depósitos a plazo fijo	(280,227)	(3,983,542)
Adquisición de propiedades de inversión	10 0	(30,722)
Adquisición de equipo en arrendamiento	11 (45,431)	0
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	12 (677,057)	(1,074,905)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento	1,950	57,155
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	116,355	0
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	616,304	18,559
Cambios en cuentas con partes relacionadas	(72,171)	(6,503)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>309,743</u>	<u>(4,431,326)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(8,160,844)	(7,288,928)
Producto de obligaciones bancarias	7,577,036	3,782,128
Pagos de costos de emisión de bonos	(60,544)	(25,913)
Bonos redimidos	(2,590,768)	(7,299,654)
Dividendos pagados	28 (2,535,186)	(1,968,998)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	<u>(5,770,306)</u>	<u>(12,801,365)</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(1,444,794)</u>	<u>(6,232,734)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	8,306,121	22,088,408
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>6,861,327</u>	<u>15,855,674</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA) (la “Compañía”), es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, además de llevar a cabo inversiones en la industria del entretenimiento – restaurantes y hotelería; alquiler y venta de equipos pesados y construcción y financiamiento e inversión en bienes inmuebles para alquiler. Sus actividades se desarrollan a través de un grupo de sociedades anónimas constituidas en subsidiarias y asociadas. Los estados financieros consolidados comprenden a Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias (colectivamente llamadas el “Grupo”) y sus intereses en empresas asociadas.

Grupo de compañías subsidiarias

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes subsidiarias operativas, incorporadas en la República de Panamá, poseídas en un 100% por Unión Nacional de Empresas, S. A., con excepción de la subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp. la cual es poseída en aproximadamente un 99%.

- Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
- Inmobiliaria Sucasa, S. A.
- Subsidiarias no operativas
- Constructora San Lorenzo, S. A.
- Distribuidores Consolidados, S. A.
- Constructora Corona, S. A.
- Inversiones Sucasa, S. A.
- Vacation Panama Tours, S. A.
- Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.
- Servicios Generales Sucasa, S. A.
- Rosa Panamá Caribe, S. A.
- Equipos Coamco, S. A.
- Caribbean Franchise Development Corp.

Las subsidiarias no operativas cuyas cifras contables se incluyen en los estados financieros consolidados, son las siguientes:

- Maquinarias del Caribe, S. A.
- Constructora Mediterráneo, S. A.
- Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

La nota 3 incluye detalles de las políticas contables del Grupo.

(b) Base de presentación

El Grupo presenta todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez. El Grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo (ver nota 4).

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

<u>Segmento</u>	<u>Ciclo de operación</u>
Vivienda	12 meses
Hoteles	12 meses
Restaurante	12 meses
Financiera	12 meses
Locales comerciales	12 meses
Equipos	12 meses
Zona procesadora	12 meses
Otras operaciones	12 meses

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que hasta el 31 de diciembre de 2010 estuvieron mantenidas a sus valores razonables (véase nota 8).

(d) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Grupo. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(e) Uso de estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos y los supuestos e incertidumbre en las estimaciones se relacionan con lo siguiente:

A. Juicios

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se describe en las siguientes notas:

- Nota 19 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por el año a terminar el 31 de diciembre de 2018, se incluye en la siguientes notas:

- Nota 12 – vida útil de los inmuebles, mobiliarios y equipos.
- Nota 27 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.

(f) *Medición de los valores razonables*

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye a los Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente los datos de entradas no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valorización, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Notas a los estados financieros consolidados

- Nivel 2: datos de entrada diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Grupo reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

La siguiente nota incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir valores razonables:

- Nota 10, propiedades de inversión.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

A continuación se incluye un índice de las políticas contables más importantes, cuyo detalle está disponible en las páginas siguientes:

a. Base de consolidación	16
b. Instrumentos financieros	16
c. Efectivo y equivalentes de efectivo	18
d. Préstamos y partidas por cobrar	18
e. Cuentas por pagar	18
f. Depósitos recibidos de clientes	18
g. Capital en acciones	18
h. Inmuebles, mobiliarios y equipos	19
i. Propiedades de inversión	20
j. Activo intangible	20
k. Deterioro del valor	20
l. Inventarios	22
m. Bonos por pagar	22
n. Provisiones	22
o. Dividendos	22
p. Reconocimiento de ingresos	22
q. Gastos	23
r. Impuesto sobre la renta	24
s. Información de segmento	25
t. Utilidad neta por acción	25
u. Fondo de cesantía y prima de antigüedad	25
v. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes	26

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se comienza el control hasta la fecha de término de éste.

(ii) Participación no controladora

La participación no controladora se mide inicialmente por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida a la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación del Grupo en una subsidiaria que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

(iii) Inversiones contabilizadas bajo el método de la participación

La participación del Grupo en la inversión contabilizada bajo el método de participación incluye la participación en asociada.

Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación.

La participación en asociada se contabiliza usando el método de la participación, inicialmente se reconocen al costo, que incluye costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo en los resultados y de la inversión contabilizada bajo el método de participación, hasta la fecha en que la influencia significativa cesan.

(iv) Transacciones eliminadas en la consolidación

Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo, y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de la participación son eliminadas de la inversión en proporción a la participación del Grupo en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida que no haya evidencia de deterioro.

(b) *Instrumentos financieros*

El Grupo clasifica los activos financieros no derivados en la siguientes categorías: activos financieros a valor razonable, activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar, y activos financieros disponibles para la venta.

El Grupo clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (i) Activos financieros y pasivos financieros no derivados - Reconocimiento y baja en cuentas

El Grupo reconoce inicialmente los préstamos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y los pasivos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de contratación cuando la entidad se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sean creadas o retenidas por el Grupo es reconocida como un activo o pasivo por separado.

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado consolidado de situación financiera su importe neto, cuando y solo cuando el Grupo tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

- (ii) Activos financieros no derivados - medición

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de la transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo (véase nota 8).

Valores disponibles para la venta

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio de moneda o los precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable cuando su medición es fiable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado consolidado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva para valor razonable hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado consolidado de utilidades integrales se incluye en el estado consolidado de resultados. Véase nota 8.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no pueda ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo y/o a su último valor razonable.

Otros

Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

Los pasivos financieros no derivados se reconocen inicialmente al valor razonable menos los costos de transacción directamente atribuibles. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos son medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

En el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden los saldos en caja, las cuentas bancarias corrientes y los depósitos a plazo fijo con vencimientos a tres (3) meses o menos desde la fecha de adquisición, que están sujetos a riesgos insignificantes de cambios en su valor razonable. Del efectivo disponible, se excluyen los depósitos a plazo fijo con restricciones relacionadas con la garantía de obligaciones.

Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y son parte integral de la administración de efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

(d) *Préstamos y partidas por cobrar*

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas a su costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

(f) *Depósitos recibidos de clientes*

Los depósitos recibidos de clientes corresponden a depósitos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.

(g) *Capital en acciones*

El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto.

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(h) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos son medidos al costo menos la depreciación, amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

Si partes significativas de un elemento de inmuebles, mobiliarios y equipos tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, mobiliarios y equipos.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, mobiliarios y equipos se reconocen en el estado consolidado de resultados.

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

Los arrendamientos cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todo los riesgos y los beneficios inherentes a la propiedad del activo son clasificados como arrendamientos financieros. Los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros son registrados por una cantidad igual al menor entre su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos futuros por arrendamiento al inicio del arrendamiento, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro.

(iii) Desembolsos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para reducir al costo de los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconoce en el estado consolidado de resultados. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles a menos que exista certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento. Los terrenos no se deprecian.

Las vidas útiles estimadas de los inmuebles, mobiliarios y equipos para el período actual y los comparativos son como sigue:

Edificios	40 años
Equipos	7 y 10 años
Mobiliarios y equipos de restaurante	5 y 10 años
Mobiliarios y otros	5 y 10 años

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de presentación y se ajustarán si es necesario.

Notas a los estados financieros consolidados

(v) *Construcción en proceso*

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a las construcciones en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se haya terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los inmuebles, mobiliarios y equipos relacionados.

(i) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener ingresos por arrendamientos, apreciaciones de capital o ambas, y no para la venta en el curso ordinario de las operaciones, o uso en la producción o suministro de bienes o servicios para propósitos administrativos.

Las propiedades de inversión consisten en locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas. El Grupo utiliza el modelo de costo.

La pérdida o ganancia derivada de la disposición de propiedades de inversión (calculada como la diferencia entre la utilidad neta de la disposición y el importe en libros del elemento) se reconoce en resultados.

(j) *Activo intangible*

El activo intangible que consiste de franquicias con vidas útiles definidas, se encuentra registrado al costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. La amortización es cargada a las operaciones en línea recta basada en la vida estimada del activo, la cual se ha establecido en 15 años a partir de su utilización.

(k) *Deterioro del valor*

(i) *Activos financieros no derivados*

Los activos financieros no clasificados a valor razonable con cambios en resultados, incluyendo una participación en una inversión contabilizada bajo el método de la participación, son evaluados en cada fecha de presentación para determinar si existe evidencia objetiva del deterioro del valor.

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un deudor;
- Reestructuración de un monto adeudado al Grupo con términos que el Grupo no consideraría en otras circunstancias;
- Indicios que un deudor o emisor se declarara en bancarrota;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios o emisores;
- Desaparición de un mercado activo para un instrumento debido a dificultades financieras; o,
- Datos observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Activos financieros medidos a costo amortizado

El Grupo considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado a nivel de un activo específico. Todos los activos individualmente significativos son evaluados individualmente por deterioro específico. Los que no se encuentran deteriorados son evaluados por deterioro colectivo que ha sido incurrido pero no identificados aún. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo ajustados a los activos con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, el Grupo utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Las pérdidas son reconocidas en el estado consolidado de resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando el Grupo considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los importes involucrados, son descargados. Si posteriormente el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser relacionada objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa a través del estado consolidado de resultados.

(ii) Activos no financieros

Los valores según libros de los activos no financieros del Grupo (excluyendo los inventarios), son revisados a la fecha de reporte, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el importe recuperable del activo es estimado.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el menor grupo de activos que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

El importe recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor de uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor de uso se basa en el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados usando una tasa de interés de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos que puede tener del activo o su unidad generadora de efectivo. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado consolidado de resultados.

Notas a los estados financieros consolidados

(l) *Inventarios*

Los inventarios se encuentran medidos a su costo o valor neto de realización, el menor y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

<u>Inventario</u>	<u>Métodos</u>
- Unidades de viviendas terminadas	- Costos identificados de construcción y terrenos
- Costo de construcción en proceso	- Costos identificados de construcción en proceso
- Terrenos	- Costos de adquisición
- Materiales, equipos y repuestos	- Costos primeras entradas, primeras salidas
- Otros	- Costo promedio ponderado

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta.

(m) *Bonos por pagar*

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el período del financiamiento.

(n) *Provisiones*

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

(o) *Dividendos*

Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(p) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

El Grupo reconoce como ingresos, la venta de las unidades de viviendas sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial.
- Entrega de la unidad de vivienda.

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Abono o cancelación.

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

Los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contraprestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

La oportunidad de la transferencia de los riesgos y ventajas varía dependiendo de los términos individuales del acuerdo de venta.

Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.

(v) Ingreso por intereses de la financiera

Los intereses y comisiones descontados no ganados se acreditan a resultados durante la vida de los préstamos bajo el método de tasa de interés efectiva.

(q) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la compra de terrenos o para la construcción son capitalizados como un componente de los inventarios de terrenos, o costos de construcción en proceso, durante la etapa de urbanización. La capitalización finaliza cuando los terrenos bajo desarrollo están disponibles para la venta. Los otros intereses son reconocidos como gastos financieros cuando se incurren.

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento. Los incentivos recibidos por arrendamientos son reconocidos como parte integral del gasto de arrendamiento durante el término de vigencia del mismo.

Notas a los estados financieros consolidados

El componente de gasto de intereses de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en los resultados utilizando el método de interés efectivo.

(r) *Impuesto sobre la renta*

El gasto por impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

(i) Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. El importe del impuesto corriente por pagar o por cobrar corresponde a la mejor estimación del importe fiscal que se espera pagar o recibir y que refleja la incertidumbre relacionada con los impuestos a las ganancias, si existe alguna. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de presentación. El impuesto corriente también incluye cualquier impuesto surgido de dividendos.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si se cumplen ciertos criterios.

(ii) Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos, para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos fiscales.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias fiscales futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Las ganancias fiscales futuras se determinan con base a los planes de negocios para las subsidiarias individuales del Grupo y la reversión de las diferencias temporarias. Si el importe de las diferencias temporarias imponibles es insuficiente para reconocer un activo por impuesto diferido en su totalidad, se consideran las ganancias imponibles futuras, ajustadas por las reversiones de las diferencias temporarias existentes, con base en los planes de negocios para las subsidiarias individuales del Grupo. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

En cada fecha de presentación, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

Notas a los estados financieros consolidados

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de presentación.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que el Grupo espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan sólo si se cumple ciertos criterios.

(s) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 24).

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(t) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(u) *Fondo de cesantía y prima de antigüedad*

De acuerdo con la legislación laboral vigente, a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa de terminación, el trabajador tendrá derecho a recibir de su empleador una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,411,564 (Diciembre 2017: B/.1,425,993), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Notas a los estados financieros consolidados

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.2,042,768 (Diciembre 2017: B/.1,978,896) para estos propósitos.

(v) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes*

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2018 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes nuevas normas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de estos estados financieros.

A. NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 *Instrumentos Financieros* establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras.

Esta norma reemplaza la NIC 39 Instrumentos Financieros: *Reconocimientos y Medición*.

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

i. Clasificación y medición – Activos financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de inversiones mantenidas hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no se encuentra clasificado como VRCCR:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al coleccionar (cobrar) flujos de efectivo contractuales y al vender activos financieros; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Bajo la NIIF 9, los derivados incluidos en los contratos en los que el anfitrión es un activo financiero en el ámbito de la norma nunca se bifurcan. En su lugar, el instrumento financiero híbrido en su conjunto se evalúa para su clasificación.

El Grupo no ha realizado la evaluación de los nuevos requisitos de clasificación y sus efectos si fueran aplicados a 31 de marzo de 2018.

ii. Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza al modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 con un modelo de "pérdida de crédito esperada" (ECL) con una proyección hacia el futuro. Esto requerirá un juicio considerable sobre cómo los cambios en los factores económicos afectan a las ECL, que se determinarán sobre una base ponderada por probabilidad.

El nuevo modelo de deterioro se aplicará a los activos financieros medidos al costo amortizado o FVOCI, excepto para las inversiones en instrumentos de patrimonio.

Conforme a la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se medirán en cualquiera de las siguientes bases:

- ECL de 12 meses: son ECLs que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del reporte; y
- ECL de por vida: son ECLs que resultan de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada del activo financiero.

La medición ECL de por vida se aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero en la fecha de reporte ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y si la medición ECL de 12 meses se aplica si no existe tal incremento. Una entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un bajo riesgo de crédito en la fecha de reporte, sin embargo, la medición ECL de por vida siempre se aplica para cuentas por cobrar y activos contractuales sin un componente financiero significativo.

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo no ha realizado la evaluación de si es probable que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles para los instrumentos bajo la nueva metodología de pérdidas esperadas de NIIF 9.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

El Grupo no ha designado ningún pasivo a VRCCR y no tiene intención de hacerlo. El Grupo no ha realizado la evaluación para conocer si existe algún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 1 de enero de 2018.

iv. Contabilidad de coberturas

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. Actualmente el Grupo no mantiene instrumentos de cobertura.

v. Información a revelar

La NIIF 9 requerirá nuevas revelaciones ampliadas, en particular respecto de la contabilidad de cobertura, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. El Grupo no ha realizado un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y si debe implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos, antes de la emisión del primer estado financiero.

vi. Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente. El Grupo no ha evaluado si se generarán cambios en sus políticas contables derivados de la adopción de la NIIF 9.

Notas a los estados financieros consolidados

B. NIIF 15 *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuando se reconocen y en que monto. Reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo las Normas NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

i. Venta de Bienes

El Grupo efectúa la venta de unidades de viviendas, de terreno y de lotes comerciales.

Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes.

ii. Prestación de servicios

El Grupo efectúa la prestación de servicios relacionados con hotelería y restaurantes.

Bajo la NIIF 15, la contraprestación de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta independientes. Los precios de venta independientes será determinados con base en los precios de lista en los que la Compañía vende los servicios en transacciones separadas.

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

iii. Transición

El Grupo planea adoptar la Norma NIIF 15 usando el método del efecto acumulado, reconociendo el efecto de la aplicación de esta norma, si hubiere, en la fecha de aplicación inicial (es decir, 1 de enero de 2018). Producto de lo anterior, el Grupo no aplicará los requerimientos de la Norma NIIF 15 al período comparativo presentado.

C. NIIF 16 *Arrendamientos*

La Norma NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamiento existentes incluyendo la NIC 17 *Arrendamientos*, la CINIIF 4 *Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento*, las SIC-15 *Arrendamientos Operativos – Incentivos* y las SIC 27 *Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento*.

La Norma es efectiva para los periodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la Norma NIIF 15 en la fecha de aplicación inicial de la Norma NIIF 16 o antes de esa fecha.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

D. Otras normas

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

- *Mejoras Anuales a las NIIF ciclo 2014-2016 – Modificaciones a la NIIF 1 y NIC 28.*
- *Clasificación y Medición de Transacciones con Pago Basado en Acciones (Modificaciones a la NIIF 2).*
- *Transferencias de Propiedades de Inversión (Modificaciones a la NIC 40).*
- *Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto (Modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28).*
- *CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas.*
- *CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias.*

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Presentación de activos y pasivos

A continuación se presentan los activos y pasivos ordenados atendiendo su liquidez.

Dentro del ciclo normal de operación de 12 meses sobre el cual se informa:

	Marzo 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Activos corrientes		
Efectivo y equivalente de efectivo	6,861,327	8,306,121
Depósitos a plazo fijo	13,250,233	12,970,006
Cuentas por cobrar clientes	12,708,601	14,683,166
Cuentas por cobrar hipotecas	652,266	849,802
Cuentas por cobrar personales	1,657,981	1,955,355
Cuentas por cobrar alquileres	374,063	494,598
Cuentas por cobrar relacionadas	443,661	371,490
Cuentas por cobrar varias	1,819,328	1,355,402
Menos: reservas para cuentas incobrables	(1,094,360)	(1,049,359)
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	82,610,143	77,372,333
Terrenos	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos	2,988,177	3,567,205
Inventario de víveres y bebidas	229,064	213,382
Otros inventarios	399,023	388,109
Otros activos	1,928,171	1,928,171
Pasivos corrientes		
Sobregiro bancarios	24,049	0
Préstamos por pagar	48,958,269	48,613,591
Valores emitidos por pagar	11,521,455	11,689,674
Menos costos de emisión	(214,470)	(239,458)
Cuentas por pagar proveedores	5,922,224	6,431,807
Otras cuentas por pagar	3,536,119	3,654,564
Gastos acumulados por pagar	3,497,522	3,118,018
Ingresos diferidos	97,984	104,250
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	295,637	269,882
Depósitos de clientes	3,856,101	4,275,859
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,153,497	4,264,034
Impuesto sobre la renta por pagar	83,573	32,099

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar hipotecas	10,094,564	9,638,769
Cuentas por cobrar personales	1,001,863	456,407
Inversión en bonos y acciones	52,168,307	52,522,176
Inversiones en asociadas	2,120,508	2,155,920
Propiedades de inversión, neto	114,512,349	115,024,659
Equipos en arrendamiento, neto	2,301,315	2,611,559
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	50,104,437	50,435,326
Franquicia, neto de amortización	154,077	159,595
Otros activos	5,961,674	4,694,139
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	10,913,027	11,324,183
Valores emitidos por pagar	45,176,968	47,599,517
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,473,842	2,904,684

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	Marzo 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,219,422</u>	<u>2,182,543</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>93,644</u>	<u>419,670</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1,985,536</u>	<u>1,980,654</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	<u>1,515,806</u>	<u>1,515,806</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>3,646,857</u>	<u>3,636,587</u>
Cuentas por cobrar:		
Agrogranadera Río Caimito, S. A.	217,986	169,507
Guayacanes, S. A.	222,973	199,407
Otras	<u>2,702</u>	<u>2,576</u>
	<u>443,661</u>	<u>371,490</u>
Cuentas por pagar otras	<u>1,179</u>	<u>1,179</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,701,388</u>	<u>40,701,388</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>7,947,126</u>	<u>7,843,094</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>7,017,172</u>	<u>7,191,650</u>
	Marzo 31,	Marzo 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>113,296</u>	<u>105,315</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>532,249</u>	<u>469,631</u>

Los saldos por cobrar son principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo estaba constituido de la siguiente manera:

	Marzo 31,	Diciembre 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,875,791	6,325,467
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,985,536</u>	<u>1,980,654</u>
	<u>6,861,327</u>	<u>8,306,121</u>

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición por B/.13,250,233 (Diciembre 2017: B/.12,970,006)

(7) Costos de Construcción en Proceso

Los costos de construcción en proceso por proyecto se presentan a continuación:

	Marzo 31,	Diciembre 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<u>Proyectos</u>		
Ciudad del Lago	4,990,832	4,978,783
Vistas del Lago	14,149,868	14,821,676
Lago Emperador	8,907,969	8,449,311
Mallorca Park	1,575,024	1,574,964
Mallorca Park Village	507,171	463,407

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Colinas del lago	0	22,762
Mirador del Lago	3,154,903	2,364,268
Quintas del Pacífico	566,749	656,196
Castilla Real	1,139,669	1,135,443
Palo Alto	87,626	92,751
Altos de Santa Rita	689,389	676,606
Santa Sofía	22,418,982	14,753,759
Las Sábanas	3,663,470	2,548,255
Verdemar	7,688,348	6,712,759
Pradera Azul	277,287	1,272,434
Verona	7,120,729	11,486,545
Otros proyectos	<u>5,672,127</u>	<u>5,362,414</u>
	<u>82,610,143</u>	<u>77,372,333</u>

(8) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Valores disponibles para la venta	52,015,097	52,351,929
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>153,210</u>	<u>170,247</u>
	<u>52,168,307</u>	<u>52,522,176</u>

Valores disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta consisten principalmente de acciones comunes de empresas locales. Hasta el 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de las acciones comunes fueron actualizadas y sus cambios se contabilizaron en la sección de patrimonio. En el año 2011, estas inversiones no tuvieron una negociación activa en el mercado, por lo que la Administración consideró mantener el último valor actualizado el cual no presenta evidencia de deterioro.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Certificados de participación negociables	<u>153,210</u>	<u>170,247</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Inversión en Asociada

El Grupo mantiene una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. y utiliza el método de participación en el patrimonio correspondiente al 50% para registrar dicha inversión.

	Marzo 31, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,155,920	2,179,285
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(35,412)</u>	<u>(23,365)</u>
Al final del año	<u>2,120,508</u>	<u>2,155,920</u>

Efectivo el 31 de diciembre de 2007, la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. vendió algunas fincas de su propiedad a la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. Como resultado de esta transacción, el Grupo registra en sus libros el ingreso de la venta de los lotes en el período en que se ejecuta la venta.

(10) Propiedades de Inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	Marzo 31, 2018			Diciembre 31, 2017		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	80,731,275	38,444,916	119,176,191	80,459,673	41,758,462	122,218,135
Adiciones	0	0	0	0	0	0
Ventas y descartes	0	0	0	0	(47,391)	(47,391)
Reclasificación	<u>(291,550)</u>	<u>0</u>	<u>(291,550)</u>	<u>271,602</u>	<u>(3,266,155)</u>	<u>(2,994,553)</u>
Al final del año	<u>80,439,725</u>	<u>38,444,916</u>	<u>118,884,641</u>	<u>80,731,275</u>	<u>38,444,916</u>	<u>119,176,191</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	4,151,532	4,151,532	0	6,626,932	6,626,932
Gasto del año	0	220,760	220,760	0	871,248	871,248
Ventas y descartes	0	0	0	0	(47,391)	(47,391)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(3,299,257)</u>	<u>(3,299,257)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,372,292</u>	<u>4,372,292</u>	<u>0</u>	<u>4,151,532</u>	<u>4,151,532</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>80,439,725</u>	<u>34,072,624</u>	<u>114,512,349</u>	<u>80,731,275</u>	<u>34,293,384</u>	<u>115,024,659</u>

Al 31 marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El valor razonable revelado de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores internos, los cuales proveen un valor razonable sobre la inversión del Grupo anualmente.

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2017, los valores razonables de los terrenos y las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.142,687,210.

<u>Técnica de valoración</u>	<u>Datos de entrada no observables significativos</u>	<u>Interrelación entre los datos de entrada no observables claves y la medición del valor razonable</u>
Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente de los flujos de efectivo netos que serán generados por la propiedad considerando la tasa de crecimiento esperada de los canones de arrendamiento de arrendamiento y la tasa de ocupación. Los flujos de efectivo netos esperados se descuentan usando tasa de descuentos ajustadas por riesgo.	<ul style="list-style-type: none">• Tasa de ocupación (2017 y 2016: entre 88 y 90%).• Períodos exentos: período de un mes en arrendamientos nuevos durante el año aproximadamente un 29% en 2017 (2016: 36%).• Tasa de descuento ajustadas por riesgo (2017 y 2016: 9.91%)	El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si: <ul style="list-style-type: none">• La tasa de desocupación fuera mayor (menor);• Los períodos exentos fueran más cortos (más larga);• Las tasas de descuento a ajustadas por riesgo fueran menores (mayores)

(11) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Costo		
Al inicio del año	15,404,844	17,872,091
Adiciones	45,431	306,444
Ventas y descartes	(5,724)	(2,773,691)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>15,444,551</u>	<u>15,404,844</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	12,793,285	13,885,963
Gasto del año	355,454	1,645,229
Ventas y descartes	<u>(5,503)</u>	<u>(2,737,907)</u>
Al final del año	<u>13,143,236</u>	<u>12,793,285</u>
Saldo neto	<u>2,301,315</u>	<u>2,611,559</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el gasto de depreciación del equipo en arrendamiento fue cargado al rubro de costo de ventas en el estado consolidado de resultados.

(12) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto

Los inmuebles, mobiliarios y equipos se detallan de la siguiente manera:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al 1 de enero de 2017	9,267,537	42,092,343	343,095	34,862,423	10,405,294	6,209,342	103,180,034
Adiciones	0	237,476	3,020,000	2,010,944	208,168	212,149	5,688,737
Ventas y descartes	0	0	0	(2,473,238)	(14,366)	(26,590)	(2,514,194)
Reclasificación	0	(130,839)	(102,916)	0	(727)	(29,261)	(263,743)
Al 31 de diciembre de 2017	<u>9,267,537</u>	<u>42,198,980</u>	<u>3,260,179</u>	<u>34,400,129</u>	<u>10,598,369</u>	<u>6,365,640</u>	<u>106,090,834</u>
Al 1 de enero de 2018	9,267,537	42,198,980	3,260,179	34,400,129	10,598,369	6,365,640	106,090,834
Adiciones	0	3,189	451,496	23,871	125,887	72,615	677,058
Ventas y descartes	0	0	0	(289,757)	0	(9,097)	(298,854)
Reclasificación	0	(1,405)	0	238,688	0	(298)	236,985
Al 31 de marzo de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>42,200,764</u>	<u>3,711,675</u>	<u>34,372,931</u>	<u>10,724,256</u>	<u>6,428,860</u>	<u>106,706,023</u>
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2017	0	12,302,353	0	26,198,942	7,903,518	5,248,143	51,652,956
Gasto del año	0	1,510,586	0	3,738,237	906,991	345,655	6,501,469
Ventas y descartes	0	0	0	(2,468,638)	(13,527)	(24,865)	(2,507,030)
Reclasificación	0	38,101	0	0	(727)	(29,261)	8,113
Al 31 de diciembre de 2017	0	<u>13,851,040</u>	0	<u>27,468,541</u>	<u>8,796,255</u>	<u>5,539,672</u>	<u>55,655,508</u>
Al 1 de enero de 2018	0	13,851,040	0	27,468,541	8,796,255	5,539,672	55,655,508
Gasto del año	0	383,716	0	920,354	229,324	86,278	1,619,672
Ventas y descartes	0	0	0	(276,310)	0	(9,097)	(285,407)
Reclasificación	0	(5,502)	0	(413,897)	14,194	17,018	(388,187)
Al 31 de marzo de 2018	0	<u>14,229,254</u>	0	<u>27,698,688</u>	<u>9,039,773</u>	<u>5,633,871</u>	<u>56,601,586</u>
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2017	<u>9,267,537</u>	<u>29,789,990</u>	<u>343,095</u>	<u>8,663,481</u>	<u>2,501,776</u>	<u>961,199</u>	<u>51,527,078</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>9,267,537</u>	<u>28,347,940</u>	<u>3,260,179</u>	<u>6,931,588</u>	<u>1,802,114</u>	<u>825,968</u>	<u>50,435,326</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>28,347,940</u>	<u>3,260,179</u>	<u>6,931,588</u>	<u>1,802,114</u>	<u>825,968</u>	<u>50,435,326</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>27,971,510</u>	<u>3,711,675</u>	<u>6,674,243</u>	<u>1,684,483</u>	<u>794,989</u>	<u>50,104,437</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018, el gasto de depreciación por B/.1,619,672 (Diciembre 2017: B/.6,501,469), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.1,103,510 (Diciembre 2017: B/.3,580,163) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.xxx (Diciembre 2017: B/.2,921,306).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 15.

El Grupo reclasificó parte de sus inmuebles, mobiliarios y equipos al rubro de inventarios de equipos y equipo en arrendamientos.

(13) Franquicias, Neto

Los costos de las franquicias T.G.I. Friday's y Country Inn & Suites By Carlson, se presentan de la siguiente manera:

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	975,000	(793,999)	181,001
Amortización	<u>0</u>	<u>(21,406)</u>	<u>(21,406)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	975,000	(815,405)	159,595
Amortización	<u>0</u>	<u>(5,518)</u>	<u>(5,518)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2018	<u>975,000</u>	<u>(820,923)</u>	<u>154,077</u>

(14) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,266,432	1,844,963
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	2,804,576	1,928,171
Depósitos en garantía	776,069	870,280
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>2,042,768</u>	<u>1,978,896</u>
	<u>7,889,845</u>	<u>6,622,310</u>

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores.

Notas a los estados financieros consolidados

(15) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se presentan de la siguiente manera:

	<u>Marzo 31, 2018</u>			<u>Diciembre 31, 2017</u>		
	Vencimiento			Vencimiento		
	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	12,570,000	0	12,570,000	15,420,000	0	15,420,000
Banesco	0	0	0	800,000	0	800,000
Banco Nacional	473,356	8,993,768	9,467,124	236,678	9,230,446	9,467,124
Banco General, S. A.	697,913	1,919,259	2,617,172	697,913	2,093,737	2,791,650
Banistmo, S. A.	<u>12,078,000</u>	<u>0</u>	<u>12,078,000</u>	<u>8,278,000</u>	<u>0</u>	<u>8,278,000</u>
Total préstamos comerciales	<u>25,819,269</u>	<u>10,913,027</u>	<u>36,732,296</u>	<u>25,432,591</u>	<u>11,324,183</u>	<u>36,756,774</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	14,039,000	0	14,039,000	14,081,000	0	14,081,000
Banco Aliado, S. A.	700,000	0	700,000	700,000	0	700,000
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	4,400,000	0	4,400,000	4,400,000	0	4,400,000
Banco de América Central-Panamá	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>23,139,000</u>	<u>0</u>	<u>23,139,000</u>	<u>23,181,000</u>	<u>0</u>	<u>23,181,000</u>
	<u>48,958,269</u>	<u>10,913,027</u>	<u>59,871,296</u>	<u>48,613,591</u>	<u>11,324,183</u>	<u>59,937,774</u>

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito para capital de trabajo con plazo hasta de un año, cartas de crédito, financiamiento leasing y financiamiento a largo plazo para la compra de terrenos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en el año 2018 hasta 2020 (2017: 2017 hasta 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 3.75% hasta 5.23% (2017: Igual).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 5% (Diciembre 2017: Igual).

(16) Bonos por Pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006. Estas se describen de la siguiente manera:

[Handwritten signature] A

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	Tasa de <u>interés</u>	Valor <u>total autorizado</u>	Saldo de los valores emitidos y en poder <u>de terceros</u>	
			Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	20,472,414	20,872,414
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	5,555,555	5,833,333
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	14,848,857	15,429,518
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	5,685,225	6,497,400
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>10,136,372</u>	<u>10,656,526</u>
		<u>127,000,000</u>	<u>56,698,423</u>	<u>59,289,191</u>
Desglose: Vencimientos a un año			11,521,455	11,689,674
Vencimientos a más de un año			<u>45,176,968</u>	<u>47,599,517</u>
			<u>56,698,423</u>	<u>59,289,191</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007 y CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2012

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecios según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (LatinClear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y se encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.

Notas a los estados financieros consolidados

- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitido a su nombre en forma física e individual.

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el “Bono” o los “Bonos”). Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

(17) Cuentas por Pagar a Proveedores

Las cuentas por pagar a proveedores por actividad se detallan de la siguiente manera:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Viviendas	4,511,808	4,753,726
Hotelería	328,764	440,957
Equipos	231,318	151,896
Restaurantes	623,187	811,028
Alquileres	<u>227,147</u>	<u>274,000</u>
	<u><u>5,922,224</u></u>	<u><u>6,431,807</u></u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(18) Unidades de Vivienda Terminadas

El inventario de viviendas terminadas y locales comerciales se detalla a continuación:

<u>Proyectos</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Mirador del Lago	1,065,344	1,333,556
Quintas del Pacífico	99,203	202,838
Fuentes de Mallorca 2	439,846	647,259
Colinas del Lago	801,993	1,431,331
Lago Emperador	2,782,723	2,017,377
Marazul	37,789	37,789
Lago del Norte	0	113,834
Vistas del Lago	5,387,083	7,624,339
Palo Alto	326,075	508,746
Verona	4,006,978	2,970,635
Verdemar	<u>2,951,250</u>	<u>2,392,640</u>
	<u>17,898,284</u>	<u>19,280,344</u>

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,856,101 (Diciembre 2017: B/.4,275,859). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(19) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas, están incluidos en los siguientes rubros de los estados financieros consolidados (nota 11):

	<u>Mazo 31, 2018</u>			<u>Diciembre 31, 2017</u>		
	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	5,775,966	11,102,718	16,878,684	5,775,966	10,532,732	16,308,698
Equipo rodante	0	1,254,120	1,254,120	0	1,300,769	1,300,769
Equipos menores	<u>0</u>	<u>130,946</u>	<u>130,946</u>	<u>0</u>	<u>130,946</u>	<u>130,946</u>
	5,775,966	12,487,784	18,263,750	5,775,966	11,964,447	17,740,413
Menos depreciación acumulada	<u>3,223,029</u>	<u>6,853,834</u>	<u>10,076,863</u>	<u>3,056,029</u>	<u>6,522,318</u>	<u>9,578,347</u>
	<u>2,552,937</u>	<u>5,633,950</u>	<u>8,186,887</u>	<u>2,719,937</u>	<u>5,442,129</u>	<u>8,162,066</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El valor presente de los pagos mínimos futuros durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Años terminados		
Menos de un año	3,541,609	4,553,342
Entre uno y dos años	2,418,318	2,196,544
Entre dos y tres años	914,810	706,736
Entre tres y cuatro	<u>122,109</u>	<u>70,089</u>
Sub-total	6,996,846	7,526,711
Menos cargos financieros	<u>(369,507)</u>	<u>(357,993)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>6,627,339</u>	<u>7,168,718</u>
Menos: porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>4,153,497</u>	<u>4,264,034</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>2,473,842</u>	<u>2,904,684</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.12% (2017: Igual).

(20) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gastos de personal	2,015,738	2,045,677
Depreciación	736,922	774,091
Publicidad y promociones	381,093	306,929
Servicios públicos	368,488	373,689
Reparaciones y mantenimiento	460,912	408,572
Gastos bancarios	52,576	50,685
Alquileres	91,925	99,184
Gastos legales y notariales	321,477	336,402
Impuestos	462,828	509,470

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Seguridad	186,054	188,230
Seguros	38,552	40,304
Servicios profesionales	378,136	306,018
Gastos de oficina	40,809	42,102
Gastos de viaje y viáticos	70,157	79,470
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	50,360	56,147
Comisión de tarjetas	30,743	39,914
Fiestas y agazajos	66,370	64,119
Cuotas y suscripciones	26,616	27,439
Donaciones	69,832	58,781
Atenciones y cortesías	37,829	44,987
Gastos de manejo	23,485	16,151
Decoraciones	6,392	62,198
Servicios de internet	35,589	29,652
Supplies	26,101	18,653
Gas licuado	40,076	30,453
Franquicia	36,326	42,738
Reserva de inventario	46,444	24,000
Descarte de inventario	7,549	0
Capacitación y entrenamiento	33,181	7,662
Combustible y lubricantes	31,307	29,556
Otras	<u>112,846</u>	<u>140,022</u>
	<u>6,286,709</u>	<u>6,253,295</u>

(21) Gastos de Personal

Los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Salarios	3,112,627	3,074,995
Décimo tercer mes	284,616	285,358
Vacaciones	306,666	305,758
Gastos de representación	137,525	146,992
Participación y otros incentivos	269,205	293,475
Comisiones	13,814	12,875
Seguro social	463,673	469,258
Prima de antigüedad	62,538	61,142
Seguro de vida y hospitalización	82,292	71,508
Otras	<u>284,441</u>	<u>321,109</u>
	<u>5,017,397</u>	<u>5,042,470</u>

Notas a los estados financieros consolidados

Durante el año terminado el 31 de marzo de 2018 el Grupo mantenía 1,165 empleados permanentes (2017: 1,157).

Para el año terminado el 31 de marzo de 2018, el gasto de personal por B/.5,017,397 (2017: B/.5,042,470) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.3,001,659 (2017: B/.2,996,793) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,015,738 (2017: B/.2,045,677).

Plan de Opción de Compra de Acciones

Efectivo el 24 de julio de 2012, el Grupo celebra un contrato de fideicomiso con BG Trust, Inc., en la cual se establece un plan de reconocimiento para ejecutivos clave de las compañías del Grupo UNESA denominado "Plan de Participación de Acciones", que consiste en el otorgamiento de un derecho a recibir acciones comunes del Grupo cumplidos cinco (5) años contados a partir de la fecha del otorgamiento de este derecho, siempre y cuando el ejecutivo mantenga su relación laboral con el Grupo UNESA. La decisión de otorgar este derecho fue aprobada por el Comité Corporativo.

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía transferido a BG Trust, Inc. 17,610 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 46,247 acciones por un valor de B/.653,801, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado.

(22) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Marzo 31, <u>2017</u>
Otros ingresos	<u>335,021</u>	<u>812,245</u>
	<u>335,021</u>	<u>812,245</u>

Al 31 de marzo de 2018 y 2017, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintas a los demás ingresos. En el periodo 2017 se registraron ingresos extraordinarios de periodos anteriores por el monto de B/.702,827.

(23) Impuestos

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2017.

Además, los registros del Grupo pueden estar sujetos a exámenes por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios de (ITBMS) y del impuesto selectivo al consumo (ISC).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25%.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicable para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos DGI que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, se establece el pago del impuesto sobre la renta basado en una tarifa, si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, basado en ciertos requerimientos.

Precio de Transferencia

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Tal como se presenta en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2017, la Compañía no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2017.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de marzo de 2018 y 2017, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del período fiscal 2012 para Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los periodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

Las subsidiarias Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A., solicitaron a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias.

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR presentada por la sociedad. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud y por lo tanto, el impuesto sobre la renta por pagar al Tesoro Nacional será en definitiva, aquel determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la sociedad podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado estos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

Otros impuestos

Además, los registros de algunas de las compañías están sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres y del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

(24) Información por Segmentos

El Grupo tiene segmentos reportables, como se describe a continuación, que son unidades estratégicas de negocios del Grupo. Las unidades estratégicas de negocio ofrecen diferentes productos y servicios, y se gestionan por separado debido a que requieren de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para cada una de las unidades estratégicas de negocios, el Ejecutivo Principal del Grupo examina los informes de gestión interna, por lo menos trimestralmente.

El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento sobre el que debe informarse:

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

<u>Segmento sobre el que debe informarse</u>	<u>Operaciones</u>
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.
Restaurante	Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's.
Locales comerciales	Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.
Zona procesadora	Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.
Financiera	Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.
Otras operaciones	Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/. '000).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de marzo de 2018

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ventas de bienes y servicios	27,542	21,641	4,216	3,782	958	1,708	2,376	2,509	0	0	0	0	0	0	10	3	35,101	29,644
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	779	763	439	459	0	0	0	0	1,218	1,223
Ingresos ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	555	468	0	0	555	468
Total ingresos	27,542	21,641	4,216	3,782	958	1,708	2,376	2,509	779	763	439	459	555	468	10	3	36,874	31,335
Costo de las ventas	17,479	12,619	3,617	3,102	260	1,019	740	767	0	0	0	0	0	0	31	31	22,126	17,538
Costo de alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	360	321	100	104	0	0	0	0	460	425
Costo de actividad de financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	368	321	0	0	368	321
Total costos	17,479	12,619	3,617	3,102	260	1,019	740	767	360	321	100	104	368	321	31	31	22,954	18,283
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	10,063	9,023	599	680	699	690	1,635	1,742	419	443	339	355	187	148	(21)	(28)	13,920	13,051
% de costo sobre ventas	63%	58%	86%	82%	27%	60%	31%	31%	46%	42%	23%	23%	66%	68%	321%	1100%	62%	58%
Otros ingresos (egresos) operacionales	51	784	(8)	(6)	1	(1)	0	(5)	2	6	0	5	48	27	242	0	335	812
Gastos de vtas., generales y admivos.	2,012	1,991	508	403	509	706	1,669	1,706	93	96	31	31	35	35	31	22	4,889	4,990
Distribución de gastos corporativos	992	896	103	93	81	73	64	58	54	49	22	20	82	74	0	0	1,398	1,263
	3,004	2,887	611	496	591	779	1,734	1,764	147	145	53	51	117	109	31	22	6,287	6,253
Utilidad en operaciones	7,110	6,920	(20)	179	109	(90)	(98)	(28)	273	304	286	309	119	66	190	(50)	7,968	7,611
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	20	12	13	9	0	0	0	0	0	2	7	1	47	56	0	0	88	80
Intereses pagados en financiamientos	(131)	(96)	(67)	(70)	(84)	(126)	(229)	(192)	(104)	(110)	(17)	(23)	0	0	0	0	(632)	(617)
Amortización de costos de emisión de bonos	(85)	(37)	(0)	(0)	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0	(86)	(38)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	0	556	509	562	509
Total de otros costos financieros, neto	(196)	(121)	(54)	(61)	(84)	(126)	(229)	(192)	(104)	(109)	(10)	(22)	54	56	556	509	(67)	(66)
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(35)	(3)	(35)	(3)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	6,914	6,799	(74)	118	25	(216)	(327)	(219)	169	196	276	287	172	122	710	455	7,865	7,542
Impuesto sobre la renta, estimado	549	484	0	5	0	0	0	0	53	56	0	0	31	10	0	0	633	554
Utilidad neta	6,365	6,316	(74)	113	25	(216)	(327)	(219)	116	140	276	287	142	112	710	455	7,233	6,988
Total activos	272,759	271,335	18,491	18,838	9,187	10,099	26,795	26,420	28,776	29,014	7,874	7,919	20,853	20,353	301	290	385,036	384,268
Total pasivos	93,823	95,940	6,735	7,159	10,634	11,931	18,038	18,155	8,244	8,004	1,557	1,661	1,242	1,175	23	18	140,296	144,043

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(25) Compromisos y Contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Basado en la información provista por los asesores legales, el caso fue fallado en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., no obstante, en la opinión de los abogados la demanda instaurada no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que la Compañía actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Development, S. A., por el uso indebido de una marca.

(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el impuesto sobre la renta.

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors, Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, "por la cual se declaran Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años del pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes.

Inmobiliaria Sucasa, S. A. desarrolla la actividad de alquiler de galeras a través de Panexport, Zona Procesadora para la Exportación, la cual se encuentra exonerada del pago de todo tipo de impuestos, directos e indirectos, según Ley 25 de 1992 que crea las Zonas Procesadora para la Exportación. Con la aprobación de la Ley 32 de 5 de abril de 2011, se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(27) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) *Clasificación contable y valor razonable*

El valor en libros del efectivo y equivalente de efectivo, las cuentas por cobrar, depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor en libros del efectivo y equivalente de efectivo, las cuentas por cobrar, depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) *Gestión de riesgo financiero*

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información sobre las exposiciones del Grupo a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos del Grupo, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital del Grupo.

(i) **Marco de administración de riesgos**

La Junta Directiva es responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo del Grupo. La Junta Directiva, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de administración de los riesgos del Grupo.

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Grupo, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva del Grupo supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo del Grupo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto a los riesgos enfrentados por el Grupo.

(ii) **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

Notas a los estados financieros consolidados

La exposición del Grupo al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

La Administración ha establecido una política de crédito en que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le haya ofrecido los términos y condiciones de pagos y entrega. El examen del Grupo incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias. Se establecen límites de compras para cada cliente, lo que representa el importe máximo abierto sin necesidad de aprobación de la Junta de Directores, estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se clasifican como de "alto riesgo" se colocan en una lista de clientes restringido y son monitoreados por la Administración y las ventas futuras se hacen sobre una base de prepago.

Las ventas están sujetas a una cláusula de título de propiedad, de forma tal que en caso de impago el Grupo pueda tener un reclamo seguro. El Grupo no requiere garantías a las cuentas por cobrar comerciales ni otras por cobrar.

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

Las cuentas por cobrar clientes se detallan de la siguiente manera:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Clientes	12,708,601	14,683,166
Hipotecas	10,746,830	10,488,571
Préstamos personales	<u>2,659,844</u>	<u>2,411,762</u>
	<u>26,115,275</u>	<u>27,583,499</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Las cuentas por cobrar a clientes, hipotecas por cobrar y préstamos por cobrar neto, segregados por actividad se detallan de la siguiente manera:

	Marzo 31, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Viviendas	9,786,698	11,790,376
Financiera	13,406,674	12,900,333
Hotelería	648,765	495,229
Equipos	2,227,179	2,364,843
Otros	<u>45,959</u>	<u>32,718</u>
	<u>26,115,275</u>	<u>27,583,499</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas terminadas representan saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (p), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios de sus clientes.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables se muestra a continuación:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Saldo al inicio del año	1,049,359	1,023,949
Provisión del año (nota 20)	50,360	209,201
Ajustes contra la provisión	<u>(5,359)</u>	<u>(183,791)</u>
Saldo al final del año	<u>1,094,360</u>	<u>1,049,359</u>

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables basada en la evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambio.

(iii) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo pueda experimentar dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque del Grupo para el manejo de la liquidez es el de asegurarse, tanto como sea posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

Administración del riesgo de liquidez

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

(iv) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

(28) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

Año terminado el 31 de marzo:	<u>2018</u>	<u>2017</u>
B/.0.45 por cada acción (2017: B/.0.35)	<u>2,535,186</u>	<u>1,968,998</u>

Al 31 de marzo de 2018 y 2017, el Grupo mantenía 5,662,384 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de marzo de 2018 fueron por B/.2,535,186 (Marzo 2017: B/.1,968,998).

(29) Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad neta correspondiente a los accionistas dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el periodo, calculado como sigue:

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2017</u>
Utilidad neta	7,232,841	6,987,174
Acciones en circulación	<u>5,616,137</u>	<u>5,609,939</u>
Utilidad (pérdida) básica por acción	<u>1.29</u>	<u>1.25</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad														
				Unión Nacional de Empresas, S. A.	Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.	
Efectivo y equivalente de efectivo	6,861,327		6,861,327	2,445,130	3,412,957	104,337	0	0	0	43,587	0	316,608	1,989	97,564	500	0	137,372	301,283
Depósito a plazo fijo	13,250,233		13,250,233	13,250,233	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																		
Cientes	12,708,601		12,708,601	0	10,397,175	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,227,179	84,247
Hipotecas	6,420,812		6,420,812	0	0	0	0	0	0	0	6,420,812	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	6,985,862		6,985,862	0	0	0	0	0	0	0	6,985,862	0	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(67,557,688)	67,557,688	10,225,963	40,471,702	1,844,140	1,302,779	265,688	473,105	230,527	7,955,496	115,723	140,524	600,324	14,109	1,423,568	2,494,040	
Alquileres	374,063		374,063	0	0	374,063	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas	443,661	0	443,661	1,902	426,775	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	0	64	675
Varios	1,819,328	(10,812,259)	12,631,587	11,621,717	839,474	0	0	2,659	8,285	770	111,574	0	9,694	319	0	20,893	16,202	
	28,752,327	(78,369,947)	107,122,274	21,849,582	52,135,126	2,218,203	1,317,024	268,347	481,390	231,297	21,473,744	115,723	150,218	600,643	14,109	3,671,704	2,595,164	
Menos reserva para cuentas incobrables	1,094,360	0	1,094,360		101,964	88,120	0	0	0	0	170,134	0	0	0	0	675,304	58,838	
Total de cuentas por cobrar, neto	27,657,967	(78,369,947)	106,027,914	21,849,582	52,033,162	2,130,083	1,317,024	268,347	481,390	231,297	21,303,610	115,723	150,218	600,643	14,109	2,996,400	2,536,326	
Inventarios:																		
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284		17,898,284	0	17,898,284	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	82,610,143		82,610,143	0	81,193,611	1,416,532	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	3,890,574	0	3,890,574	0	3,890,574	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	2,988,177		2,988,177	0	618,171	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,370,006	0	
Viveres, bebidas y suministros	229,064		229,064	0	50,348	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	178,716	
Otros	399,023		399,023	0	220,736	0	0	0	0	0	0	0	63,522	7,709	0	0	107,056	
Total de inventarios	108,015,265	0	108,015,265	0	103,871,724	1,416,532	0	0	0	0	0	0	63,522	7,709	0	2,370,006	285,772	
Inversiones en Bonos y acciones, neto	54,288,815	(5,777,737)	60,066,552	59,879,145	153,210	0	0	0	0	0	34,197	0	0	0	0	0	0	
Propiedades de inversión, neto	114,512,349		114,512,349	0	78,890,853	35,618,821	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0	
Equipo en arrendamiento, neto	2,301,315		2,301,315	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,301,315	0	
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	107,536,238	(980,418)	108,516,656	0	74,469,663	1,321,754	0	0	0	0	752,894	0	206,948	75,549	0	5,485,068	26,204,760	
Menos depreciación acumulada	57,431,801	(800,101)	58,231,902	0	43,917,134	997,323	0	0	0	0	603,660	0	104,951	64,104	0	3,500,579	9,044,151	
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	50,104,437	(180,317)	50,284,754	0	30,552,549	324,431	0	0	0	0	149,234	0	101,997	11,445	0	1,984,489	17,160,609	
Franquicias	154,077		154,077	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	154,077	
Otros activos	7,889,845		7,889,845	789,484	4,047,821	274,085	1,980	69,605	2,496	51,068	249,954	5,904	28,274	6,724	9,339	821,465	1,531,646	
Total de activos	385,035,630	(84,328,001)	469,363,631	98,213,574	272,962,276	39,868,289	1,319,004	337,952	527,473	282,365	22,056,278	123,616	441,575	627,021	23,448	10,611,047	21,969,713	

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1. Continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de marzo de 2018																	
			Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanzadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp	
Consolidado	Eliminaciones	Sub-total															
Pasivos																	
Sobregiros bancarios	24,049	24,049	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24,049	
Préstamos por pagar	59,871,296	59,871,296	0	59,871,296	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Cuentas por pagar:																	
Proveedores	5,922,224	5,922,224	0	4,813,945	227,147	0	0	0	0	0	0	498	0	0	231,318	649,316	
Compañías afiliadas	0	(66,775,758)	66,775,758	9,044,228	4,342,698	7,936,292	184,945	24,476	124,976	147,814	17,858,381	135,741	1,192	637,231	5,489	9,546,959	
Compañías relacionadas	1,179	1,179	0	0	1,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras	3,534,940	0	3,534,940	30,595	1,956,738	62,466	0	20,673	3,274	7,544	965,711	9,275	2,035	0	28,727	447,902	
Total de cuentas por pagar	9,458,343	(66,775,758)	76,234,101	9,074,823	11,113,381	8,227,084	184,945	45,149	128,250	155,358	18,824,092	135,741	10,965	639,266	5,489	9,807,004	17,882,554
Gastos acumulados por pagar	3,497,522	0	3,497,522	0	1,705,904	47,688	0	302,733	19,954	132,212	192,997	0	12,962	14,702	20,162	282,139	766,069
Ingresos diferidos	97,984	97,984	0	43,348	0	0	0	104	0	0	33,183	0	0	0	0	21,349	0
Dividendos por pagar	0	(11,594,190)	11,594,190	0	6,999,967	2,342,843	0	0	0	87	445,199	0	0	0	0	51,232	1,754,862
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	295,637	295,637	0	206,998	81,491	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,148	0
Depósitos de clientes	3,856,101	3,856,101	0	3,511,782	149,939	0	0	0	0	19,481	0	0	0	0	0	98,583	76,316
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	6,627,339	6,627,339	0	4,195,486	10,864	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,342,182	78,807
Impuesto sobre la renta por pagar	83,573	83,573	0	52,972	0	0	0	0	0	30,601	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	56,483,953	56,483,953	0	56,483,953	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del pasivos	140,295,797	(78,369,948)	218,665,745	9,074,823	144,132,115	10,912,881	184,945	347,986	148,204	287,657	19,545,553	135,741	23,927	653,968	25,651	12,609,637	20,582,657
Participación no controladora																	
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	35,541	35,541	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	77,743	77,743	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio																	
Capital en acciones	26,987,732	(5,146,970)	32,134,702	26,643,903	911,818	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Acciones en tesorería	(653,801)	0	(653,801)	(653,801)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiaria capitalizadas	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,097,109	36,097,109	36,097,109	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	181,543,857	(1,620,032)	183,163,889	27,061,165	127,952,731	28,945,308	952,103	(10,034)	329,269	(15,292)	1,576,869	(22,125)	(782,352)	(26,947)	(2,203)	(1,998,590)	(796,013)
Escisión en la inversión																	
Total de patrimonio atribuible a los propietarios	244,662,090	(6,035,796)	250,697,886	89,138,751	128,830,161	28,955,408	1,134,059	(10,034)	379,269	(5,292)	2,510,725	(12,125)	417,648	(26,947)	(2,203)	(1,998,590)	1,387,056
Total de pasivos y patrimonio	385,035,630	(84,328,001)	469,363,631	98,213,574	272,962,276	39,868,289	1,319,004	337,952	527,473	282,365	22,056,278	123,616	441,575	627,021	23,448	10,611,047	21,969,713

SRK

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el período terminado el 31 de marzo de 2018

														Anexo 2			
	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp
Ventas de bienes y servicios	35,101,077	(2,557,491)	37,658,568	0	29,578,935	0	0	856,148	48,680	330,115	0	0	11,460	0	0	2,279,071	4,554,159
Ingresos por Alquiler	1,218,075		1,218,075	0	25,268	1,192,435	0	0	0	0	372	0	0	0	0	0	0
Intereses ganados en financiamiento,	555,114		555,114	0	0	0	0	0	0	0	555,114	0	0	0	0	0	0
Total ingresos	36,874,266	(2,557,491)	39,431,757	0	29,604,203	1,192,435	0	856,148	48,680	330,115	555,486	0	11,460	0	0	2,279,071	4,554,159
Costos de las ventas	22,126,498	(2,493,050)	24,619,548	0	18,133,825	0	0	791,707	48,680	330,115	0	0	32,505	0	0	1,580,298	3,702,418
Costos de alquiler	460,174		460,174	0	0	460,174	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costos por actividades de financiamiento	367,783		367,783	0	0	0	0	0	0	0	367,783	0	0	0	0	0	0
Total costos	22,954,455	(2,493,050)	25,447,505	0	18,133,825	460,174	0	791,707	48,680	330,115	367,783	0	32,505	0	0	1,580,298	3,702,418
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	13,919,811	(64,441)	13,984,252	0	11,470,378	732,261	0	64,441	0	0	187,703	0	(21,045)	0	0	698,773	851,741
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																	
Ingresos compañías afiliadas	0	(186,342)	186,342	0	133,101	0	0	0	0	0	0	0	0	53,241	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	335,021	0	335,021	241,647	50,705	1,685	0	0	0	0	48,141	0	3	79	0	546	(7,785)
Total de otros ingresos	335,021	(186,342)	521,363	241,647	183,806	1,685	0	0	0	0	48,141	0	3	53,320	0	546	(7,785)
Gastos generales y administrativos	6,286,709	12,071	6,274,638	266,694	4,409,334	114,851	0	64,441	0	0	146,250	88	31,159	54,008	0	457,910	729,903
Egresos compañías afiliadas	0	(262,854)	262,854	0	76,283	6,922	0	0	0	0	2,849	0	0	0	0	5,943	170,857
Utilidad en operaciones	7,968,123	0	7,968,123	(25,047)	7,168,567	612,173	0	0	0	0	86,745	(88)	(52,201)	(688)	0	235,466	(56,804)
Costos financieros, neto																	
Intereses ganados sobre depósitos a plazos fijos	87,716		87,716	87,716	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(257,990)		(257,990)	0	(174,893)	(175)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(69,977)	(12,945)
Intereses pagados sobre bonos	(373,778)		(373,778)	0	(186,526)	(120,463)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(14,278)	(52,511)
Amortización de costo de emisión de bonos	(85,532)		(85,532)	0	(84,689)	(715)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(128)
Dividendos ganados	562,304	(10,537,670)	11,099,974	11,099,883	0	0	0	0	0	0	6,091	0	0	0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	(67,280)	(10,537,670)	10,470,390	11,181,599	(446,108)	(121,353)	0	0	0	0	6,091	0	0	0	0	(84,255)	(65,584)
Participación patrimonial	(35,412)	0	(35,412)	(35,412)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	7,865,431	(10,537,670)	18,403,101	11,121,140	6,722,459	490,820	0	0	0	0	92,836	(88)	(52,201)	(688)	0	151,211	(122,388)
Impuesto sobre la renta estimado	632,590		632,590	0	549,017	52,972	0	0	0	0	30,601	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta	7,232,841	(10,537,670)	17,770,511	11,121,140	6,173,442	437,848	0	0	0	0	62,235	(88)	(52,201)	(688)	0	151,211	(122,388)
Atribuye a:																	
Accionistas de la controladora	7,232,841	(10,537,670)	17,770,511	11,121,140	6,173,442	437,848	0	0	0	0	62,235	(88)	(52,201)	(688)	0	151,211	(122,388)
Utilidad neta (pérdida)	7,232,841	(10,537,670)	17,770,511	11,121,140	6,173,442	437,848	0	0	0	0	62,235	(88)	(52,201)	(688)	0	151,211	(122,388)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	176,846,202	(1,620,032)	178,466,234	18,488,098	131,779,289	28,867,460	952,103	(10,034)	329,269	(15,292)	1,559,634	(22,037)	(730,151)	(26,259)	(2,203)	(2,149,801)	(553,842)
Dividendos declarados	(2,535,186)	10,537,670	(13,072,856)	(2,548,073)	(10,000,000)	(360,000)	0	0	0	0	(45,000)	0	0	0	0	0	(119,783)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	181,543,857	(1,620,032)	183,163,889	27,061,165	127,952,731	28,945,308	952,103	(10,034)	329,269	(15,292)	1,576,869	(22,125)	(782,352)	(26,947)	(2,203)	(1,998,590)	(796,013)

**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 6,934 de 31 de marzo de 2008 corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de 29 de abril de 2008 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-1020, Documento No.1338524, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de Marzo de 2018, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.316-07 del 12 de diciembre de 2007.
3. El monto total registrado es de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$40,000,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles:

No. Finca	Ubicación	Valor Comercial	Avaluator	Fecha de Avalúo
163,459	Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	\$ 3,557,974.00	AIR Avalúos	nov-07
163,460	Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
200,597	Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
163,461	Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 4,000,000.00	AIR Avalúos	dic-17
40638 a 40651	PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,685,500.00	AIR Avalúos	nov-07
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,550,000.00	AIR Avalúos	dic-17
	Total	\$ 18,793,474.00		
	Saldo emitido y en circulación	\$ 5,685,225.00		
	Cobertura actual	330.57%		

- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaidores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de marzo de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 330.57%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Jun-17	Sep-17	Dic-17
251.82%	209.41%	289.25%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$10,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 26,933 de 29 de diciembre de 2005 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID-650, Documento 904371 y modificada mediante la Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID- 650 Documento 1997074, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de Marzo de 2018, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.35-11 del 08 de febrero de 2011.
3. El monto total registrado es de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una (1) sola serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$17,500,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DIECISIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES (US\$17,500,000.00), sobre el siguiente bien inmueble propiedad de Hoteles del Caribe, S.A. que corresponde a las mejoras del Hotel Country Inn & Suites de Amador:

No	Finca	Propietario	Ubicación	Valor Comercial	Avaluador	Fecha de Avalúo
1	230160	Hoteles del Caribe, S.A.	Hotel Country Inn & Suites de Amador	25,000,000.00	AIR Avalúos	09 Dic.17
				25,000,000.00		

- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

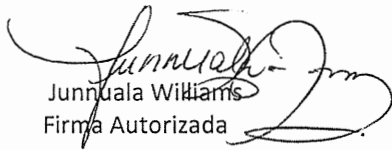
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: Unión Nacional De Empresas, S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Constructora Corona, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Caribbean Franchise Development, Corp., y por el Garante Hipotecario: Hoteles del Caribe, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.

7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Jannuala Williams
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, con número FID 3-93, actuando en su condición de fiduciario del Fideicomiso 3028, bajo el contrato de fideicomiso de garantía celebrado el 29 de agosto de 2006 con SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) como Fideicomitente y las Sociedades SANNO INVESTOR LTD, CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP E INMOBILIARIA SUCASA S.A. en calidad de garantes hipotecarios, y Banistmo S.A. como agente de pago, certifica que (todos los términos en mayúsculas que no aparezcan definidos en esta certificación tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso):

- Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
- Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
- Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
- Total de Bienes Administrado del Fideicomiso:** los bienes que integran el Patrimonio Administrado al 31 de marzo de 2018 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD227,357.98.
- Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
D	1,150,000.00	35,937.50	19-Jun-18
E	2,350,000.00	146,875.00	14-Jul-18
F	1,883,000.00	117,687.50	04-Aug-18
G	200,000.00	62,500.00	12-Aug-20
H	700,000.00	218,750.00	16-ago-20
I	411,000.00	141,281.25	27-oct-20
K	2,000,000.00	650,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	136,500.00	14-abr-21
M	846,000.00	343,687.50	27-abr-21
N	478,000.00	224,062.50	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,400,000.08	14-mar-23
P	1,000,000.00	636,363.64	26-mar-23
Q	300,000.00	199,999.99	01-abr-23
R	400,000.00	266,666.69	02-may-23
S	1,500,000.00	1,227,272.70	22-sep-24
T	1,000,000.00	909,090.91	22-jun-25
U	500,000.00	469,696.96	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,400,000.00	31-mar-26
W	550,000.00	550,000.00	30-sep-27
X	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Y	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
	20,288,000.00	10,136,372.22	

Banistmo Investment Corporation S.A.
 Casa Matriz, Torre Banistmo, Calle 50, República de Panamá
 (507) 263-5855 / 263-5877
 www.banistmo.com


 7

6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 31 de marzo de 2018 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

Nombre de los Bienes	Detalle	Valor de Avalúo de los Bienes ⁽¹⁾	% de Composición de los Bienes	Vencimiento
Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	227,358	100%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	0%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	0%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	0%	Vencimiento de la obligación
Póliza de Seguro de Incendio ⁽²⁾	Certificado No.112 Cía. Internacional de Seguros, S.A.		0%	Vigente
		18,204,634	100%	

(1) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD12,000,000

(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD16,360,000

En virtud del Contrato de Fideicomiso, El Patrimonio Fideicomitado administrado está adicionalmente conformado por los derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y de los Garantes Hipotecarios y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo total de las obligaciones garantizadas.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de Banistmo Investment Corporation S.A., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.

8. **Concentración de Bienes Fiduciarios** Un 100% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Cuentas Bancarias Locales, por lo anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. **Clasificación de los Activos Fideicomitados cedidos al Fideicomiso según su vencimiento**

	A la Vista	Total
Activos		
Depósitos en banco	227,358	227,358
Total de activos	<u>227,358</u>	<u>227,358</u>

*La hipoteca y anticresis se mantendrán vigentes en caso de que el Fideicomiso y/o las Obligaciones garantizadas se modifiquen en cualesquiera de sus partes, términos y condiciones.

[Handwritten signature]
 8

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.
11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.
12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Cobertura Requerida	Monto Requerido en Garantía	Valor de Activos (USD)	Cobertura del Trimestre
30-jun-17	9,626,679.04	125%	12,033,348.80	18,204,176.47	189%
30-sep-17	9,626,679.04	125%	12,033,348.80	18,204,405.07	189%
31-dic-17	10,656,525.63	125%	13,320,657.04	18,204,633.90	171%

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

Valor de Bienes inmuebles que representen un valor no menor al 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación

Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación USD10,136,372.22

Cobertura requerida 125%
Monto requerido en garantía USD12,670,465.28

Valor de Avalúos de los Bienes 18,204,857.98 180%

Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

Activos del Fideicomiso 227,357.98 121%

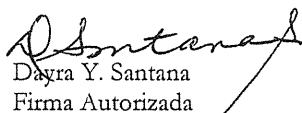
Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

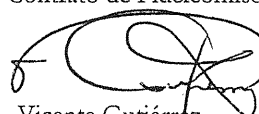
*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

14. El Fideicomiso identificado con el número 3028 solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de mayo de 2018.

Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 31 de marzo de 2018:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Catorce Millones Ochocientos Cuarenta y Ocho Mil Ochocientos Cincuenta y Siete Dólares con 14/100 (US\$ 14,848,857.14) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 32 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; y, (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la Finca 239266, según consta inscrito mediante escritura pública 16,751 de 25 de octubre de 2017, inscrita el 20 de noviembre de 2017 al Folio Real 239266, Asiento 241. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre un grupo de lotes de las Fincas 239274 y 238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre las demás fincas que forman parte del Fideicomiso de Garantía.

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

MMG Tower, 24th Floor

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Panama City, Republic of Panama

P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia

info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com



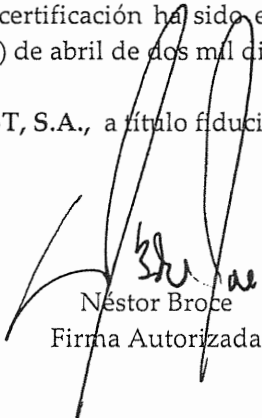
MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP
La cobertura del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.
- 3. El total de patrimonio administrado es de veinte millones setecientos noventa y seis mil cincuenta y tres dólares con 10/100 (US\$ 20,796,053.10).
- 4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 140%.
- 5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio fue de 138%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 143% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 135%.
- 6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 31 de marzo de 2018:

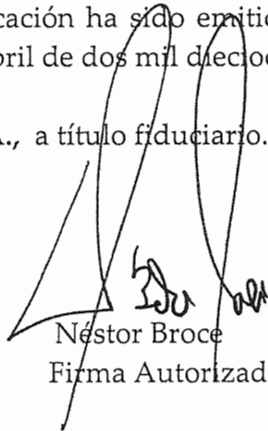
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciocho Millones Cuatrocientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 18,472,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 de propiedad de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

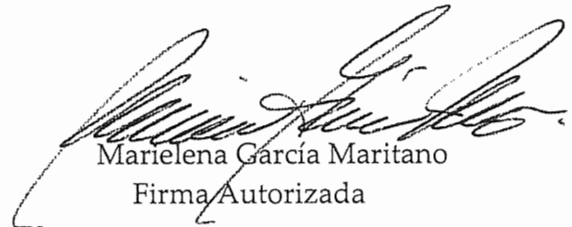
MMG TRUST (PANAMA), S.A.
MMG Tower, 24th Floor
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Panama City, Republic. of Panama
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia
info@mmgtrust.com
www.mmgtrust.com

5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 194%.
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio de 2017 fue de 182%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 186% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 190%.
7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

