



SMV 29MAR'18AM11:28

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. **INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**  
FORMULARIO IN-A  
**AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:** Sociedad urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

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

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

## I. PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo

La Sociedad denominada Compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue constituida mediante la Escritura Pública Número 5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 572, folio 1, asiento 118040.

A partir del 21 de mayo 2003 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Compañía Administradora Sucasa, S. A. y Constructora Coamco, S. A., todas bajo control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003.

El 30 de junio de 2005, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 99% de las acciones de Hoteles del Caribe, S. A. y se incluye en los estados financieros consolidados como subsidiaria.



A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Alquileres Coamco, S. A. ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que poseía su otra subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A.

A inicio del año 2012, inicio operaciones el Restaurante Mexicano en Marbella. Esta operación fue escindida a otra compañía del Grupo, Caribbean Franchise Development Corp, a partir del año 2014, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocios.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía el segmento de la operación de Alquiler y Venta de equipo. Con fecha efectiva el 26 de diciembre de 2014, la Junta de Accionistas del Grupo acordó escindir esta actividad de negocio a otra compañía del Grupo UNESA, a partir del 1 de enero de 2015, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocios.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía el segmento de la operación de Alquiler de Locales Comerciales. La Junta Directiva de Accionistas del Grupo acordó escindir esta actividad de negocio a otra compañía del Grupo UNESA, a partir del 1 de enero de 2016, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocio.

## **B. Pacto Social y Estatuto**

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

### C. Descripción del Negocio

1. Giro Normal de Negocios. Se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de viviendas y la industria de hotelería.
2. Descripción de la Industria. Se desarrolla dentro de la industria de construcción de viviendas. En esta industria se compite en: precio, calidad y servicio. En la industria de turismo, es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años y se basa en la captación de visitantes al hotel.
3. Mercados en que compite. Compite en el mercado de viviendas para grupos familiares de ingresos medio-bajo y medio-medio, principalmente ubicadas en las afueras de la ciudad de Panamá. En el mercado de captación de turismo de tipos hoteles de la Franquicia Hotel Country In.
4. Estaciones climáticas que afectan el negocio y fuentes, disponibilidad y precio de la materia prima. Ninguna.
5. Canales de Mercadeo y Métodos de Venta. La compañía como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a los futuros clientes. La compañía reconoce como ingreso, para fines de estados financieros, la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulado, siempre y cuando sus clientes llenen los requisitos siguientes: la firma del contrato, de compra-venta, la cancelación del abono inicial y la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. La compañía para sus otras actividades mantiene su departamento de ventas para la captación del turista visitante.
6. Dependiente de licencias o patente, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación, cuando sean significativos para el negocio. Se mantiene la Franquicia de Hotel Country Inn & Suites.
7. Bases de declaración acerca de su posición competitiva. La Compañía tiene más de 40 años de estar en el desarrollo de proyectos de viviendas. El nombre "SUCASA" está posicionado en la mente de los panameños. En la hotelería ha sido acogido muy bien la Franquicia Country Inn & Suites.
8. Regulaciones públicas importantes. Ninguna.
9. Tributos.  
Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año presentado, de acuerdo a regulaciones vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento sobre la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y la ley de timbres.  
Impuesto sobre dividendos. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades retenidas de las sociedades anónimas en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de la declaración del dividendo.
10. Litigios Legales  
Véase sección de Información Relevante

#### Construcción y Venta de Viviendas

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2017 la actividad de venta de viviendas representó el 93.32% del total de los ingresos de SUCASA. Al 31 de diciembre del año 2017, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 241,503,731, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 114,285,112.

## Hotelería

Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2017 los ingresos de los hoteles representaron el 6.68% de los ingresos totales de SUCASA. Al 31 de diciembre del año 2017 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 31,753,019, y los pasivos sumaban B/. 26,314,919.

## D. Estructura Organizativa



## E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo SUCASA tenían un valor de B/. 109.9 millones al 31 de diciembre de 2017, menor a lo que reflejamos en diciembre 2016, que sumaba B/.111.2 millones. Durante el año 2017 no se realizaron inversiones en propiedades, ni equipos nuevos, por lo que su reducción se debió principalmente a las depreciaciones que se cargaron durante el año. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Propiedades de Inversión- Terrenos para el desarrollo de proyectos de vivienda B/.79,182,403.  
Inmuebles, mobiliarios y equipos- para el desarrollo de actividades propias B/. 30,794,517.

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

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

## F. Investigación y Desarrollo

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

## G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2017 se estima que la economía panameña tuvo un crecimiento de 5.4%, superior al del año anterior. En el año 2012 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento real de 9.2%, el cual se redujo al 6.6% en el 2013; bajó a 6.1% para el 2014; disminuyó al 5.8% en el 2015; se redujo a 4.6% en el 2016; y aumentó en 5.4% en el 2017. Estos indicadores reflejan que el crecimiento económico se estuvo desacelerando en los últimos años, afectado tanto por factores internos como externos, pero luego de la terminación de la ampliación del Canal la tendencia ha cambiado. La tasa de inflación se estima en 0.9% para el año 2017, comparada con la del año anterior que fue de 0.7%. La tasa de inflación ha estado aumentando levemente durante los últimos tres años. La tasa de desempleo durante el año 2017 se ubicó en el 6%, superior a la del año anterior que fue del 5.5%, y más alta que la del año 2015 que era de 5.1%. Los economistas opinan que para mantener una tasa de desempleo baja, se requiere que el Producto Interno Bruto no crezca menos del 6% durante el año.

Las actividades que impulsaron el crecimiento del P.I.B. durante el año 2017 fueron el Transporte Almacenamiento y Comunicación (11.8%); Construcción (9.2%); y explotación de Minas y Canteras (9.2%). En el sector de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones sobresale la actividad del Canal ampliado, con un incremento en peajes y toneladas métricas (25.6%). El crecimiento de la Construcción fue impulsado por la ejecución de importantes proyectos, tanto públicos como privados, tales como: la ejecución de la línea 2 del Metro; el tercer puente sobre el canal; la Mina de Cobre en Donoso; y la Planta de Gas Natural en Colón.

Las perspectivas de la economía panameña se ven positivas a corto plazo. Entre los temas favorables se destacan la relación económica con China, así como la aprobación por el gobierno de la Estrategia Logística Nacional a 2030, que promoverá la inversión internacional en Panamá en el sector de la logística y el transporte. Además, hay proyectos por desarrollar que apoyarían el crecimiento económico, tales como, la Cuarta Línea de Transmisión Eléctricas; la finalización de la Hidroeléctrica Chan II; el Cuarto Puente sobre el Canal; y la Línea 3 del Metro/Panamá Oeste.

Nuestro crecimiento económico se también se beneficiará resultado de que las economías a nivel mundial mejorarán, lo cual crea mayor demanda para nuestros productos y servicios. Según la CEPAL se espera que la economía mundial se incremente en 3% durante el año 2018. Se estima que los países de América del Sur crecerán al 2%, comparado con el 0.8% registrado en el 2017, y Centroamérica registrará un crecimiento de 3.6%, por encima del 3.3% de 2017.

Se estima que el Producto Interno Bruto real crecerá en 5.6% para el año 2018; la tasa de inflación será de 1.5%; y el desempleo se ubicará en 5.9%. No todas las actividades económicas reflejarán igual crecimiento durante el año 2018, lo cual dependerá de las situaciones coyunturales que afecten a cada una de ellas.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2017, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.47 (activo circulante / pasivo circulante), inferior al año anterior que fue de 1.65. Al cierre del año 2017 el Capital de Trabajo sumaba B/. 38,020,318, inferior al del año anterior que era de B/.41,640,942. Esta situación refleja un aumento en los saldos de las cuentas por pagar a nuestros proveedores, y en los préstamos bancarios por pagar. Durante el año 2017 la entrega de viviendas se redujo, incrementando el inventario de viviendas terminadas al 31 de diciembre. Al no lograrse entregar todas las viviendas vendidas, no se pudo cancelar los financiamientos interinos correspondientes, por lo que la deuda bancaria a corto plazo no se pudo reducir.

Al 31 de diciembre 2017 el total del Activo Circulante sumaba B/. 118,149,278, superior al año anterior que era de B/. 105,692,897, aumento resultado principalmente del incremento en los costos de las construcciones en proceso, y del inventario de viviendas terminadas. El efectivo y los depósitos a plazo, también se redujeron durante el año 2017, resultado de la estrategia financiera de utilizar recursos propios para financiar parcialmente nuestras necesidades de Capital de Trabajo, en lugar de incrementar la deuda.

El Pasivo Circulante al 31 de diciembre de 2017 sumaba B/. 80,128,960, superior al del año anterior que era de B/. 64,051,955. Este incremento refleja aumentos en los prestamos bancario, valores emitidos a corto plazo, y en las cuentas por pagar durante el año 2017, resultado de los financiamientos de las construcciones en proceso y el incremento en los valores de las viviendas terminadas.

Durante el año 2017 no se hicieron inversiones importantes en propiedades, ni en compra de terrenos. Al 31 de diciembre del año 2017 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo, la suma de B/. 4,246,509.

Los índices de liquidez de SUCASA continúan siendo muy positivos al 31 de diciembre de 2017, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

### B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2017 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 132,656,719 millones reflejando un incremento del B/. 8,631,709 (6.96%) sobre el año anterior, que era de B/. 124,025,010. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas del Grupo, que aumentaron en B/. 8.6 millones, las cuales reflejan las ganancias netas de SUCASA menos los dividendos pagados a los accionistas durante el año.

Para no afectar la liquidez de la empresa, la empresa financia con capital propio la compra de activos que no generan flujo de caja a corto plazo, como es el caso de los terrenos que se van a desarrollar en el futuro. Durante el año 2017 no se realizaron inversiones importantes en este tipo de activos.

El Grupo SUCASAS tenía en diciembre 2017 activos por un valor de B/. 273,256,750 millones, lo cual representó un aumento de B/. 7,376,997 millones (2.77%) al compararlo con diciembre del 2016, cuando sumaban B/. 265,879,753. millones. El incremento en los activos durante el año 2017 refleja el aumento del inventario de viviendas terminadas y las construcciones en proceso. Estos aumentos fueron financiados con recursos propios, y los flujos de efectivo generado por las actividades de la empresa. Durante el año 2017 el efectivo y los depósitos bancarios se redujeron en B/. 5,815,918; las cuentas por cobrar se disminuyeron en B/. 5,370,902; el total de los inventarios creció en B/, 19,897,887 impulsado

por el incremento en las viviendas terminadas y las construcciones en proceso; y el valor de las propiedades de inversión, equipos, y mobiliarios disminuyeron en B/. 1,277,205.

Los pasivos totales sumaron B/. 140,600,031 al 31 de diciembre de 2017, reflejando una leve disminución de B/. 1,254,712 (0.88%) comparados con los del año anterior, que eran de B/. 141,854,743. Estos resultados reflejan que durante el año 2017 no se hicieron inversiones importantes en propiedades y terrenos, que hubieran requerido financiamientos adicionales.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2017 fue de 1.06, levemente inferior al año anterior 2016 por 1.14, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo SUCASA.

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

Los ingresos totales del grupo SUCASA para el año 2017 ascendieron a la suma de B/. 99,504,970, lo cual representó una disminución de 19.53% al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 123,654,130. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas fueron las que mayores ingresos tuvieron. El 92.98% de los ingresos de SUCASA durante el año 2017 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2017 los ingresos de Hoteles se redujeron.

Durante el año 2017 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 20,131,709, lo cual representó una reducción de B/. 8,350,879 (29.32%) comparadas con las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 28,482,588. Esta disminución en las utilidades del Grupo, es el resultado de la baja en la venta de viviendas, el incremento en las pérdidas de los hoteles, y por una reducción en los márgenes operativos de la Unidad de Viviendas.

Las utilidades netas de las actividades de SUCASA representaron el 20.23% de los ingresos totales del año 2017, lo cual representó una disminución en el margen del 2.8%, al compararlo con el año anterior que era del 23.03%. Los márgenes de la unidad de Vivienda se afectaron por una reducción en sus ingresos y un aumento en sus costos de materiales.

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

En el año 2017 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 91,210,886, lo cual representó una disminución de B/. 23,264,071, o sea del 20.32%, al compararlo con lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 114,474,957. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse durante el año. En los últimos años la estrega de viviendas se ha afectado debido a atrasos que se ha dado en el otorgamiento de permisos, y aprobaciones, requeridos de parte de las autoridades municipales y gubernamentales correspondientes.

El número de viviendas vendidas durante el año 2017 sumaron 1,046 unidades, lo cual representó una disminución de 606 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,652 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2017 fue de B/. 87,200, lo cual representó un aumento de 25.84% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 69,295. El incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, está afectando el costo promedio de las viviendas, por lo que el valor de las viviendas ha aumentado. Durante el año 2017 construimos viviendas con valores entre los B/. 40,000 y hasta B/. 189,000, 14 proyectos diferentes ubicados en la provincia de Panamá.

SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 97% de las viviendas vendidas en el año 2017, correspondiente a 1014 unidades por un valor de B/. 85,123,000, tenían precios menores de los B/. 120,000. Solo el 3% de las unidades vendidas, por un valor de B/. 6,088,000, correspondieron a viviendas más caras. El 15% de las viviendas vendidas durante el año 2017 tenían precios menores a los B/. 50,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. B/. 6,541,000, lo cual representó el 7%

del total vendido durante ese año. El 32% de las unidades de viviendas vendidas en el 2017 tenían precios entre los B/. 50,001 - B/. 80,000, y sumaron B/. 23,591,000, equivalente al 26% del total del valor de las ventas. El 50 % de las unidades vendidas durante el año 2017 tenían precios entre los B/ 80,001 - B/. 120,000, y sumaron B/. 54,990,000 equivalente al 60% del valor de las ventas de 2017. Y el 3% de las unidades vendidas que tenían valores superiores a los B/. 120,000, sumaron B/. 6,089,000, equivalente al 7% del valor total de las ventas del año 2017,

Al 31 de diciembre del 2017 el valor de nuestros terrenos era de B/. 83,065,341, muy similar al del año anterior que era de B/. 83,747,782, lo cual incluye los que están en desarrollo (B/. 3.8 millones) y los que se mantienen en inventario para futuros desarrollos (B/. 79.2 millones). SUCASA reconoce la importancia que tiene la actividad de construcción y venta de viviendas para el mantenimiento de los niveles de rentabilidad proyectados por el Grupo. Para asegurar el crecimiento continuo de las actividades de SUCASA, estamos invirtiendo sumas importantes de dinero en la adquisición de terrenos para el desarrollo de futuros proyectos de viviendas. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo futuro de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2017 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/. 22,288,338, lo cual representó una disminución de 24.19% comparada con la del año el año 2016 que fue de B/. 29,399,627. En el año 2017 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue de 24.44% menor al año anterior que era de 25.68%. Los márgenes de rentabilidad se afectan por el volumen de los ingresos, y los valores de las viviendas que se venden.

## Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2017 ascendieron a B/. 6,524,176, una disminución de 13.54% al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 7,545,821. La caída de los ingresos de nuestros hoteles se debe a dos razones. En primer lugar, la llegada de turistas se mantiene estática con niveles crecimiento mínimos, de 0.09% de enero a octubre, lo cual no es suficiente para ocupar la gran cantidad de habitaciones disponibles en el mercado. Esta situación obliga a los hoteles a reducir sus tarifas, a fin de lograr mantener niveles mínimos de ocupación, lo cual afecta los ingresos y la rentabilidad de la operación. En nuestro caso, la tarifa promedio de los hoteles se redujo en B/. 6, y la ocupación en 5. %, durante el año 2017. En segundo lugar, los ingresos disminuyeron debido a que a partir del mes de septiembre de 2017 se clausuraron algunos salones y habitaciones en el hotel de Amador, por trabajos de remodelaciones que se están desarrollando. Estas mejoras se realizan para adecuar el hotel a los requisitos de la cadena RADISSON, que es la nueva franquicia bajo la cual operará ese hotel próximamente. Se decidió hacer este cambio, para posicionarnos mejor para captar la gran cantidad de visitantes que se espera llegarán al área de Amador, al entrar en operación el nuevo Centro de Convenciones actualmente en construcción.

Para el año 2017 el nivel de ocupación de nuestro hotel ubicado en Amador fue de 63.4%, inferior al promedio del año anterior que fue de 66%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 48.4% en el 2017, más alta que la del año anterior que fue del 45.3%

Durante el año 2017 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 2,156,629, lo cual representó un incremento de 135.17 % sobre la del año anterior, que fue de B/. 917,039. Las utilidades se afectaron principalmente por la reducción en las tarifas, y por los trabajos de remodelación que se realizan en el hotel de Amador.

En el año 2017 los hoteles reflejaron un margen operativo negativo del 33.06%, superior al año anterior que fue del 12.15%

## D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá alrededor del 5.6% durante el año 2018, superior al año anterior, y muy positivo considerando el entorno internacional. Desde el año 2011 al 2017 el crecimiento del Producto Interno Bruto, se desaceleró afectado principalmente por factores externos. Durante esos años nuestro crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se estima que para el año 2018 el crecimiento será impulsado por el sector logístico, que refleja las actividades relacionadas con el Canal de Panamá; por las exportaciones de cobre; y por la inversión en bienes de capital, más que por el consumo privado.

La Construcción tuvo un crecimiento del 9.2% durante el año 2017. Se estima que para el año 2018 tendrá un crecimiento de 8.3% impulsado principalmente por el desarrollo de proyectos del sector público. Las construcciones del sector privado se desacelerarán tanto a nivel comercial, como residencial. En el mercado existe sobre oferta de locales comerciales, oficinas, residencias de playa, y casas de niveles altos. Sin embargo, todavía existe una demanda importante por viviendas con precios menores de los B/. 120,000, que es el mercado principal de SUCASA.

El sector de Hoteles y Restaurantes tuvo un crecimiento de 1.9% durante el año 2017, menor al del año anterior que fue de 2.2%. Se espera que esta situación mejore un poco durante el próximo año resultado de la campaña de promoción turística que desarrolla la Autoridad de Turismo; la llegada de visitantes chinos, luego de establecimiento de relaciones diplomáticas con dicho país; y la operación del nuevo centro de visitantes de Amador.

Durante el año 2018 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo del 1.5%. La tasa de desempleo aumentará al 5.9%, lo cual todavía es positivo.

Los ingresos del Grupo SUCASA, provienen de la venta de viviendas y hoteles, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto, nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos para el Grupo SUCASA un crecimiento positivo para el año 2018, superior al del año anterior.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2018, son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades, resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en los trámites de los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2017; las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo; y las situaciones coyunturales que se están presentando en algunas actividades; estimamos que para el año 2018 los ingresos totales del Grupo SUCASA ascenderán a la suma B/. 131,014,690, lo cual representaría un incremento de 25.40% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2018 corresponderán a la Venta de Viviendas, y Hoteles.

La utilidad antes de impuestos para el año 2018 la proyectamos en B/. 36,168,950 lo cual de lograrse obtener representaría un incremento de 61.94% sobre la del año anterior, que fue de B/. 22,334,302. La utilidad después de impuestos para el año 2018 estimamos que podría ser de B/. 33,709,715, que representaría un incremento de 67.44% sobre las utilidades consolidadas de nuestras unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 20,131,709. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2018, no estamos considerando ganancias extraordinarias por venta de terrenos u otros activos, por no ser actividades recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2018

corresponderán a la Venta de Viviendas. En el caso de las actividades de los Hoteles, proyectamos pérdidas el año 2018.

La utilidad neta, después de impuestos, proyectada para el año 2018 pudiera variar dependiendo de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2018 sería de aproximadamente B/. 33,709,715.

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

Se estima que durante el año 2018 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Nuestras proyecciones de construcción, y venta de viviendas, para el año 2018 se enfocan en estos segmentos económicos. Nos concentraremos en la construcción de viviendas con valores menores a los B/. 120,000. Sin embargo, ofreceremos algunas viviendas con precios superiores, dependiendo de su diseño y ubicación.

Para el año 2018 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 123,621,000, lo cual representaría un incremento de 35.53%, sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 91,210,886. Estamos estimando que durante el año 2018 entregaremos las viviendas que teníamos terminadas en diciembre del año anterior, y que durante este año mejoraremos los tiempos de las aprobaciones y permisos requeridos por las entidades públicas, para poder entregar las viviendas.

A inicios del año 2018 desarrollábamos tres proyectos de viviendas ubicados en el sector norte de la provincia de Panamá; dos proyectos en el sector oeste; y tres proyectos en el sector este, donde ofrecíamos viviendas con valores entre B/. 40,000 a B/ 120,000. Además, estamos construyendo un Conjunto de Edificios en el sector de Hato Pintado de la ciudad de Panamá, cuyos apartamentos tienen un precio promedio de B/. 185,000, y un proyecto en el sector de las Cumbres, con viviendas de hasta B/. 198,000. Para el año 2018 se tiene programado el inicio de cinco nuevos proyectos de viviendas con valores entre los B/. 75,000 a B/. 120,000, ubicados en los sectores norte, este y oeste de la provincia de Panamá. Hacemos notar que los precios de las viviendas pueden variar de darse fluctuaciones importantes en los costos de los materiales y la mano de obra.

Con el fin de asegurar el futuro desarrollo de la actividad de venta de viviendas contamos con un inventario de terrenos por valor de B/. 83 millones, lo cual nos permitiría mantener el ritmo actual de nuestras construcciones de viviendas por varios años. Estimamos que durante los próximos cinco años estaremos construyendo 8,000 viviendas, con un valor aproximado de B/.600 millones.

Para el año 2018 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 37,903,322, antes de impuestos, lo cual representaría un incremento de 54.77% comparadas con las del año anterior, que fueron de B/. 24,489,024. La utilidad neta, después de impuestos, la proyectamos en B/. 35,444,087 para el año 2018, lo cual representaría un aumento de 59.03% sobre la del año anterior que fue de B/. 22,288,338. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2018, serán superiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2018 será diferente, y el volumen de las ventas serán mayores, lo cual afecta los márgenes operativos.

### **Hotelería:**

La situación de la actividad hotelera en el país continua muy difícil, y no se vislumbra que se mejore durante el año 2018. Se estima que la cantidad de turistas esperados no será suficiente para absorber el exceso de habitaciones hoteleras disponibles en la ciudad de Panamá. Sin embargo, en el área de Amador, donde tenemos un hotel operando, se está completando la construcción del nuevo Centro de Convenciones que al iniciar operaciones traerá gran número de visitantes al país. Siendo nuestro Hotel el

único ubicado actualmente en ese sector, tomamos la decisión de afiliarlo a la cadena "Radisson", que cuenta con gran reconocimiento internacional, y sería apropiado para el nivel de visitantes que asistirían al nuevo Centro de Convenciones de Amador. Estimamos que para mediados del año 2018 habremos completado las modificaciones requeridas por la franquicia, para que el Hotel se identifique como "Radisson".

Para el caso de nuestro Hotel ubicado en el Dorado, que es de un nivel más económico, se está negociando su afiliación a la cadena "Best Western" que es una marca muy reconocida en ese mercado.

Considerando lo indicado anteriormente, proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2018 ascenderían a B/. 7,393,690, representando un incremento del 13.33% sobre los del año anterior que fueron de B/. 6,524,176.

Para el año 2018 estimamos una pérdida neta de B/. 1,734,472 en la operación de los hoteles, un poco menor a la del año anterior que fue de B/. 2,156,629.

### **Inversiones:**

Los financiamientos requeridos para el año 2018 los estimamos en B/. 23,900,000. Esperamos invertir la suma de B/. 900,000 en la compra de nuevos terrenos, requeridos para completar nuestro inventario de terrenos disponibles. Actualmente, los terrenos que tenemos en inventario nos aseguran el crecimiento de la actividad de construcción, y venta de viviendas, proyectada a corto y mediano plazo. Para financiar el desarrollo del proyecto de edificios "Sabana Towers", que estamos construyendo en Hato Pintado, requerimos B/. 11,400,000. Para desarrollar los Centros Comerciales, y Mini Depósitos, proyectados requerimos la suma de B/. 11,300,000. En el año 2018 necesitamos B/. 300, para financiar remodelaciones que debemos realizar en Bocas del Toro.

En la medida que se realicen las inversiones proyectadas para el año 2018, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios; emisiones de VCN's; y bonos; los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores.

Nuestra estrategia financiera para el año 2018 busca continuar consolidando la posición líquida del Grupo SUCASA, para hacerle frente a cualquier situación no prevista que afecte a los mercados financieros, y mantener el índice deuda/capital por debajo de 1. Además, mantendremos el perfil de nuestra deuda a corto y largo plazo, dentro de los parámetros requeridos para no afectar nuestra calificación de riesgo. El grado de inversión que mantenemos, nos facilita el acceso a los financiamientos requeridos y nos reduce su costo.

Los cumplimientos de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno político, económico-financiero sea favorable, y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del Grupo SUCASA sobre la tendencia de los negocios para el año 2018, y no como metas específicas por lograr.

### **INFORMACIÓN RELEVANTE:**

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiarán de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. De acuerdo con la Ley No. 63, de 19 de septiembre de 2013, se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. Según la última modificación aprobada en el año 2017, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con

valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 120,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Quedan excluidas de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

El 14 de diciembre de 2014 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo número 393, que crea un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV) y además se derogaron los Decretos número 55 y 57. Mediante el nuevo decreto No 393, el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000, por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, excluyendo los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se establece también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda (FSV). El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019.

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

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

Mediante la ley 23 de 27 de abril de 2015, se aprobaron una serie de medidas que deben adoptar las empresas o personas que desarrollan actividades reguladas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo, y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. La actividad que desarrollamos de Venta de viviendas está reguladas bajo esta ley.

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

### III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE

Panameño  
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5433  
Ingeniero Civil  
Universidad de Santa Clara, California.  
Presidente de Productos Panameños, S.A.  
Presidente Banco Panamá  
Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Panameño  
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5411  
Ingeniero Civil  
Catholic University of America, Washington D.C.  
Maestría en Administración y Finanzas  
American University, Washington, D.C.  
Director de Banco Panamá

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO

Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5466  
Licenciado en Administración de Empresas  
Universidad de Santa Clara, California

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

TESORERO

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

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940  
Apartado Postal: 0831-00975  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 265-5520  
Licenciado en Economía  
Wharton School, University of Pennsylvania  
Maestría en Finanzas  
University of Southern California.  
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.  
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.  
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.  
Miembro de la Junta de Consultores de Central American Leadership Initiative (CALI), afiliada al Instituto Aspen en EEUU.  
Miembro del Comité Nacional de INCAE  
Director de Clínicas y Hospitales San Fernando.

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

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

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

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

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969  
Apartado Postal: 083200232  
World Trade Center, Panama, R.P.

Teléfono: 265-7777  
Licenciatura en Filosofía y Economía  
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.  
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.  
Tulane University, New Orleans, Louisiana.  
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR

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

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982  
Apartado Postal: 0823-05416  
Teléfono: 302-5433  
Licenciado en Economía Internacional  
Georgetown University, Washington, D.C.  
Maestría en Economía de la Escuela Austríaca  
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.  
Miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa  
Miembro de Fundación Libertad  
Presidente de la Junta Directiva de la Corporación La Prensa, S.A.

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE

Ver información Secretario

Lic. Juan Ventura Durán

DIRECTOR SUPLENTE

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

Sra. Mónica Quijano de Martínez

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad Panameña  
Fecha de nacimiento: 28 de diciembre de 1965  
Costa Serena- casa 62  
Teléfono: 271-5010/6612-7979



Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES

Panameño

Licenciado en Administración de Empresas  
con énfasis en Finanzas

Texas University. Austin, Texas

Maestría en Administración de empresas

Nova Southeastern University

Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles ubicados en Amador y El Dorado en la ciudad de Panamá, y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE CRÉDITO Y COBRO

Panameño

Licenciado en Finanzas

Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Panameño

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Panameño

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.

Maestría Administración de Negocios.

Universidad Latina de Panamá

Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Panameño

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, repuestos, y servicios, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Panameña

Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/  
Panamá.

Licenciada en Psicología

Universidad Santa María la Antigua.

Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Panameña

Licenciada en Arte y Diseño

Hood College, Maryland

Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Panameña

Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas

Universidad Santa María La Antigua

Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

Licda. Paola Ochy

GERENTE DE MARCADEO

Panameña

Licenciada en Mercadotecnia

Universidad Santa María La Antigua

Diplomado Habilidades Gerenciales- Universidad San Diego, Cal, USA

Coordina las actividades de publicidad, promoción, mercadeo e imagen de las empresas del Grupo

Licda. Kristy A. Grau G.

OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

Panameña

Lic. en Ingeniería Industrial

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría en Dirección de Negocios

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas, controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015, referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y proliferación de armas de destrucción masiva.

AUDITORES:

KPMG

Apartado Postal 0816-1089

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

#### **COMPENSACIONES:**

Durante el año 2017 se pagaron a los Directores de SUCASA (viviendas) la suma de B/. 17,500, en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.500, y se realiza una reunión trimensual a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa, y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, durante el año 2017 se pagaron dietas por B/.12,000 en Hoteles del Caribe, S. A. (hotelería). A los ejecutivos se les pagó en el año 2017 la suma de B/. 1,123,085, como salarios, gastos de representación, bonificaciones, y primas. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

#### **EMPLEADOS:**

Al 31 de diciembre del año 2017 contábamos con 400 colaboradores. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

#### **IV. ACCIONISTAS COMUNES**

Es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

#### **V. PARTES RELACIONADAS:**

Mantiene ingresos por servicios a compañías y saldos por cobrar y pagar afiliadas. Además, mantiene gastos por servicios de planilla.

#### **VI. TRATAMIENTO FISCAL:**

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

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado

organizado. No obstante, lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

### 1. Acciones

Acciones comunes con valor nominal de B/1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100. Acciones 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

### 2. Títulos de Deuda

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

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2017 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 6,497,400

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

margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2017 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,656,526.

(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2017 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 2,000,000.

(4) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2017 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2017 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 9,100,000.

(6) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2017 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 12,081,000.

(7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2017 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 15,429,518.

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

Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2017 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 5,833,333.

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2017 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 20,872,414.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
Ventas totales	97,735,062	122,020,778	101,346,766	88,094,834
Ganancia bruta en ventas	40,190,849	47,586,512	39,191,844	35,065,995
Margen de Ganancia Bruta	41.12%	39.00%	38.67%	39.80%
Otros ingresos en operaciones	1,769,908	1,633,352	1,786,790	2,329,836
Gastos generales y administrativos	18,002,992	16,589,015	16,451,496	15,604,135
Otros ingresos (egresos) financieros	(1,623,463)	(1,590,461)	(1,256,798)	(1,487,787)
Pérdida en operación descontinuada	0	0	0	(886,611)
Utilidad Neta	20,131,709	28,482,588	21,681,231	17,792,426
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	23.96	33.90	25.81	21.18
Depreciación y amortización	5,106,205	5,232,798	5,443,683	7,204,472

BALANCE GENERAL	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
Activo circulante	118,149,278	105,692,897	103,094,751	106,670,274
Activos totales	273,256,750	265,879,753	248,363,150	235,712,094
Pasivo circulante	80,128,960	64,051,955	70,617,225	70,582,523
Deuda a Largo Plazo	60,471,071	77,802,788	72,703,503	72,715,009
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	131,779,289	123,147,580	104,164,992	91,537,132
Total de Patrimonio	132,656,719	124,025,010	105,042,422	92,414,562

RAZONES FINANCIERAS	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
Dividendo / Acción	13.69	11.31	9.88	7.14
Deuda Total / Patrimonio	1.06	1.14	1.36	1.55
Capital de Trabajo	38,020,318	41,640,942	32,477,526	36,087,751
Razón Corriente	1.47	1.65	1.46	1.51
Utilidad operativa/Gastos financieros	14.76	20.52	19.52	14.65

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

### III. PARTE

#### INFORMES FINANCIEROS Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

### IV. PARTE

#### PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

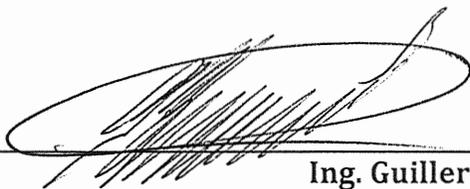
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo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

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

## V. PARTE

### DIVULGACIÓN

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



---

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



## NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1

## DECLARACIÓN JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los **catorce (14) días del mes de Marzo de dos mil Dieciocho (2018)**, ante mi **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete- seiscientos veintisiete (4-107-627).--Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO CASTILLO**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **EDUARDO DURAN JAEGER**, varón, panameño, mayor de edad, casado, abogado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-ciento sesenta y cuatro-dos mil ciento cincuenta y tres (8-164-2153); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Director Financiero, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017) b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la

R.G.

luz de las circunstancias en las que fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).---d.) Que los firmantes:-- d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;---d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.--- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.--- d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.--- e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. lo siguiente:--- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.---Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado De Valores.--- Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue la misma en presencia de los

1



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

testigos instrumentales SELIDETH EMELINA DE LEON CARRASCO, con cédula de identidad personal número seis- cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147) y JACINTO HIDALGO FIGUEROA, con cédula de identidad personal número dos- sesenta y cuatro- seiscientos cincuenta y seis (2-64-656), ambos panameños, mayores de edad, solteros, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.---

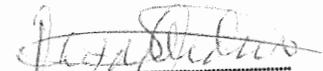
  
GUILLERMO ELIAS QUIJANO CASTILLO  
Presidente y Gerente General

  
EDUARDO DURAN JAEGER  
Tesorero

  
FRANCISCO JOSE LINARES BRIN  
Secretario y Director Financiero

  
SELIDETH EMELINA DE LEON CARRASCO

  
JACINTO HIDALGO FIGUEROA

  
VÍCTOR MANUEL ALDANA APARICIO  
Notario Público Octavo del Circuito de Panamá



SMU 29MAR'18AM11:28

## **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estados Financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 e Informe de los Auditores Independientes del 26 de marzo de 2018

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

# **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

## **Informe de los Auditores Independientes y estados financieros combinados del 31 de diciembre de 2017**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 – 2
Estado combinado de activos y fondos en fideicomisos	3
Estado combinado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente	4
Notas a los estados financieros combinados	5 - 11
<b>Información suplementaria</b>	
Anexo I - Información de combinación de activos y fondos en fideicomisos	
Anexo II - Información de combinación de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente	

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
MMG Trust, S.A. - Agente Fiduciario  
Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

Teléfono: (507) 303-4100  
Fax: (507) 269-2386  
infopanama@deloitte.com  
www.deloitte.com/pa

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros combinados adjuntos de los **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.** que comprenden el estado combinado de activos y fondos en fideicomisos al 31 de diciembre de 2017, el estado combinado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros combinados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de los **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.** al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

### Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Combinados de nuestro informe. Somos independientes de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética de IESBA) junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### Otra Información

Los estados financieros combinados de los **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**, por el año terminado al 31 de diciembre de 2016, fueron compilados por la Administración para propósitos comparativos, dichos estados financieros combinados no han sido auditados.

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca información incluida en la Información Suplementaria incluida en los Anexos I y II.

Nuestra opinión sobre los estados financieros combinados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros combinados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros combinados o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales. Si, con base en el trabajo que hemos realizado, concluimos que hay un error material en esta otra información, se requiere que informemos este hecho. No tenemos nada que informar sobre la Información Suplementaria incluida en los Anexos I y II.

### Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno por los Estados Financieros Combinados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados de acuerdo con las NIIF's, y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros combinados que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

## **Deloitte.**

Al preparar los estados financieros combinados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de los Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y usar la contabilización de situaciones de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar los Fideicomiso o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno son responsables de supervisar el proceso de información financiera de los Fideicomiso.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros combinados**

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros combinados en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros combinados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros combinados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de los Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de los Fideicomisos para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros combinados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que los Fideicomisos deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros combinados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros combinados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.



26 de marzo de 2018  
Panamá, Rep. de Panamá

**Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**Estado combinado de activos y fondos en fideicomisos  
al 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

	Notas	2017 (Auditado)	2016 (Compilado)
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	476,600	476,600
Propiedades y mejoras	6	<u>56,247,048</u>	<u>48,542,102</u>
<b>Activos netos atribuibles al fideicomitente</b>		<u>56,723,648</u>	<u>49,018,702</u>
<b>Fondos en fideicomisos</b>			
Aportes del fideicomitente		72,268,702	49,018,702
Retiro de propiedades y mejoras		<u>(15,545,054)</u>	<u>-</u>
<b>Fondos netos en fideicomisos</b>		<u>56,723,648</u>	<u>49,018,702</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros combinados.

**Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**Estado combinado de cambio en los activos netos atribuibles al fideicomitente  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

	<u>Aportes del fideicomitente</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (Compilado)	<u>49,018,702</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Compilado)	<u>49,018,702</u>
Retiro de propiedades y mejoras	(15,545,054)
Aportes de propiedades y mejoras	<u>23,250,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	<u>56,723,648</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros combinados.

# Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

## Notas a los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (En balboas)

---

### 1. Información general

Los Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (los "Fideicomisos") están conformados por dos fideicomisos irrevocables constituidos conforme a los Contratos de Fideicomisos de fecha 26 de octubre de 2010 y 16 de agosto de 2012 ("los Contratos de Fideicomisos") celebrados entre Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. como Fideicomitente y MMG Trust, S.A. como Fiduciario.

El objetivo general de ambos Fideicomisos es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de: a) la emisión de bonos corporativos rotativos de hasta B/. 20,000,000, cuyo registro y oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010 y; b) la emisión de bonos corporativos rotativos hasta B/.45,000,000, cuyo registro y oferta pública fueron autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012.

La administradora es MMG Trust, S.A. (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No. 11-98 de 16 de septiembre de 1998.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones:

- Ejecutar el derecho real de hipoteca y anticresis, luego de recibir la declaración de incumplimiento.
- Notificar por escrito al Fideicomitente, al Agente de pago, registro y transferencia y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de mantener la cobertura y entregar en fideicomiso los Bienes de los Fideicomisos.
- Distribuir los Bienes de los Fideicomisos a los Beneficiarios por intermedio de Agente de pago, registro y transferencia, para pagar las sumas adeudadas por el Fideicomitente derivadas de los Bonos.
- Devolver al Fideicomitente los bienes de los Fideicomisos al haberse pagado todas las sumas de dinero derivadas de los Bonos.
- Observar y cumplir las demás obligaciones que como fiduciario se le imponen en el contrato y leyes fiduciarias y reglamentos; elaborar y enviar al Fideicomitente en tiempo oportuno, las certificaciones e informes sobre el estado de los Fideicomisos.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todas las medidas que estime pertinentes y convenientes para la conservación de los Bienes de los Fideicomisos.
- Deducir de los Bienes de los Fideicomisos las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión y en ejercicio de sus funciones como fiduciario de los Fideicomisos, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y la ejecución del mismo.
- Designar a uno o más fiduciarios sustitutos en caso que el Fideicomitente no lo nombre en el plazo señalado de los Fideicomisos.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo los Fideicomisos, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con el Fideicomitente.

**Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros combinados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)**

---

Los bienes del fideicomiso de garantía, está compuestos por primera hipoteca y anticresis sobre 5 fincas a favor del Fideicomiso

Los Fideicomisos estarán vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

Al 31 de diciembre de 2017, la empresa Fiduciaria administra dos (2) fideicomisos de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 24, ciudad de Panamá, República de Panamá.

**2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) nuevas y revisadas**

**2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros combinados**

No hubo NIIF's o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros combinados.

**2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas**

Los Fideicomisos no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros combinados.

Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas. En noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general.

En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" (FVTOCI) para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender activos financieros. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, sólo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.

## **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

### **Notas a los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (En balboas)**

---

Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.
- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

Por la naturaleza de las operaciones que mantiene los Fideicomisos, la adopción de esta norma no tendrá impacto material en los estados financieros combinados.

### **3. Políticas de contabilidad más significativa**

#### **3.1 Base de presentación**

El estado financiero combinado ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico.

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

## **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

### **Notas a los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (En balboas)**

---

#### **3.2 Principios de combinación**

Los estados financieros combinados de los Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. han sido combinados debido a que los Fideicomisos tienen una Administración común. Estos estados financieros combinados se presentan para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley No.1 de 5 de enero de 1984 que regula el negocio de fideicomiso en la República de Panamá, modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017, que establece las normas para regulación y supervisión de los fiduciarios y del negocio de fideicomiso.

#### **3.3 Moneda funcional y de presentación**

El estado financiero combinado está expresado en Balboas (B/.), 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 utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

#### **3.4 Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye saldos disponibles mantenidos con bancos y otras instituciones financieras nacionales y extranjeras, sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor razonable.

El efectivo y equivalentes de efectivo se reconoce en el estado combinado de situación financiera al costo amortizado.

#### **3.5 Propiedades y mejoras**

Las propiedades y mejoras están registrados al costo histórico, conformadas por terrenos y locales comerciales.

#### **3.6 Deterioro del valor de activos no financieros**

En la fecha de cada estado combinado de activos y fondos en fideicomisos, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

## **Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

### **Notas a los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (En balboas)**

---

Al 31 de diciembre, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

#### **3.7 Activos en fideicomiso**

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico.

#### **3.8 Aportes al fideicomiso**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio de los Fideicomisos conforme se reciben.

#### **3.9 Retiros de aportes al fideicomiso**

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el contrato de fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al Patrimonio de los Fideicomisos conforme se desembolsan.

#### **3.10 Medición de valor razonable y proceso de valuación**

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora de los Fideicomisos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la administradora de los Fideicomisos utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora de los Fideicomisos revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

### **4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

La administradora de los Fideicomisos efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

- Valor razonable de los instrumentos financieros: La administradora de los Fideicomisos miden el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La administradora de los Fideicomisos tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

## Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

### Notas a los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (En balboas)

---

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si las informaciones incluidas a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de los Fideicomisos. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, los Fideicomisos emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.
- Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

#### 5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones más relevantes con partes relacionadas incluidos en los estados financieros combinados, se detallan a continuación:

	2017 (Auditado)	2016 (Compilado)
<b>Activos</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>476,600</u>	<u>476,600</u>

#### 6. Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	2017 (Auditado)	2016 (Compilado)
<b>2017</b>		
Al inicio del año	48,542,102	48,542,102
Aportes	23,250,000	-
Retiros	<u>(15,545,054)</u>	<u>-</u>
Al final del año	<u>56,247,048</u>	<u>48,542,102</u>

**Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros combinados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)**

---

Durante el año, la Fiduciaria liberó de todo gravamen las fincas 3017324 y 39952 por un valor de B/.2,022,908 y B/.13,522,146 respectivamente y fueron reemplazadas por la finca 455782 por un valor de B/.23,250,000.

El Fideicomitente en sus estados financieros contabiliza las propiedades bajo el método de costo de adquisición menos depreciación y las pérdidas acumuladas por deterioro, por lo que el valor en libros del Fideicomitente de las fincas en fideicomiso es de B/.40,898,457 (2016: B/.39,546,945).

**7. Hechos posteriores al período sobre el que se informa**

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2017, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros combinados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 26 de marzo de 2018, la fecha en que los estados financieros combinados estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación de los estados financieros combinados.

**8. Aprobación de estados financieros combinados**

Los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 26 de marzo de 2018.

\*\*\*\*\*

Información de combinación de activos y fondos en fideicomisos  
al 31 de diciembre de 2017

(En balboas)

	<u>TP11-169</u>	<u>TP12-228</u>	<u>Combinado</u>
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	-	476,600	476,600
Propiedades y mejoras	<u>20,914,832</u>	<u>35,332,216</u>	<u>56,247,048</u>
<b>Activos netos atribuibles al fideicomitente</b>	<u>20,914,832</u>	<u>35,808,816</u>	<u>56,723,648</u>
<b>Fondos en fideicomisos</b>			
Aportes del fideicomitente	<u>20,914,832</u>	<u>35,808,816</u>	<u>56,723,648</u>
<b>Fondos netos en fideicomisos</b>	<u>20,914,832</u>	<u>35,808,816</u>	<u>56,723,648</u>

Véase Informe que se acompaña.

**Fideicomisos Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Anexo II

Información de combinación de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

	<u>TP11-169</u>	<u>TP12-228</u>	<u>Combinado</u>
Saldo al inicio del año	22,937,739	26,080,963	49,018,702
Aportes del fideicomitente	-	23,250,000	23,250,000
Retiros de propiedades y mejoras	<u>(2,022,908)</u>	<u>(13,522,146)</u>	<u>(15,545,054)</u>
Saldo al final del año	<u>20,914,831</u>	<u>35,808,817</u>	<u>56,723,648</u>

Véase Informe que se acompaña.

SMU 29MAR'18AM11:28

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

**ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

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

*omilino*

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

---

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 – 3
Estado de Situación Financiera	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 8



## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0032-GTIA-07) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0032-GTIA-07) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Bases de la Opinión**

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0032-GTIA-07) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0032-GTIA-07) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), presenta el estado de situación financiera con los elementos de activo, pasivo y patrimonio, en cero, debido a que la información financiera del Fideicomiso solo mantiene cuentas de orden relacionadas a las garantías que respaldan las obligaciones por la cual fue constituido el Fideicomiso, las cuales están reveladas en las notas explicativas.

### **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*Achunso, Navarro & Asociados.*

28 de febrero de 2018  
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activo	-	-
	-----	-----
Total de activo	-	-
	=====	=====
Patrimonio	-	-
	-----	-----
Total de patrimonio	-	-
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (como Fideicomitente) y BG Trust, Inc., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0032-GTIA-07), mediante Escritura Pública No.26,933 de fecha 29 de diciembre de 2005 de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.10,000,000, que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.35-11 del 8 de febrero de 2011, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) a ofrecer Bonos Corporativos en una sola serie por un monto de hasta B/.10,000,000, emitidas en forma nominativas registradas (sin cupones).

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Fideicomitente.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por bienes y 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 de Hoteles del Caribe, S.A., como el garante de prendario (Ver nota No.4).
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., el cual debe ser por una suma no menor del 80% del valor de las mejoras.
- Fianzas solidarias (Ver Nota No.5).

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

El total de Patrimonio Fideicomitado asciende a la suma de B/.17,500,000, el cual está conformado por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

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

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0032-GTIA-07) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y 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 (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

## **3. Resumen de las principales políticas contables**

### **3.1. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**3.2. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca anticresis.

**4. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Garante Hipotecario con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos y el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el Fideicomitente por todo el tiempo que dichas obligaciones subsistan.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.25,000,000 según informes de los Avaluadores AIR Avaluos, S.A., de fecha 9 de diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2017, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bienes inmuebles	<u>17,500,000</u>	<u>17,500,000</u>

**5. Fianzas solidarias**

La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: 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.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0032-GTIA-07)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**6. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

SMV 29MAR'18AM11:28

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

**ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

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

*40 millones*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 8

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA**  
**BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)**  
**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Bases de la Opinión**

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), presenta el estado de situación financiera con los elementos de activo y patrimonio, en cero, debido a que la información financiera del Fideicomiso solo mantiene cuentas de orden relacionadas a las garantías que respaldan las obligaciones por la cual fue constituido el Fideicomiso, las cuales están reveladas en las notas explicativas.

### **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*Achuro, Novaro & Asociados.*

28 de febrero de 2018  
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

---

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Activo</b>	-	-
	-----	-----
<b>Total de activo</b>	-	-
	=====	=====
<b>Patrimonio</b>	-	-
	-----	-----
<b>Total de patrimonio</b>	-	-
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (como Fideicomitente) y BG Trust, Inc., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0042-GTIA-08), mediante Escritura Pública No.6,934 de fecha 31 de marzo de 2008, corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de fecha 29 de abril de 2008, ambas de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.40,000,000, que se describen más adelante, incluyendo, pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.316-07 del 12 de diciembre de 2007, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) a ofrecer Bonos Corporativos por un monto de hasta B/.40,000,000, son nominativos, registrados (sin cupones) y constan de una sola Serie con denominaciones o múltiplos de B/.1,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores registrados de los Bonos emitidos por el Fideicomitente.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y/o 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 (Ver nota No.4) 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 BG Trust, Inc., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras constituidas.
- Fianzas solidarias (Ver Nota No.5)

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

El total de Patrimonio Fideicomitado asciende a la suma de B/.40,000,000, el cual está conformado por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

Al 31 de diciembre de 2017, la Cobertura de Garantía representa el 289.25%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y 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 (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

## **3. Resumen de las principales políticas contables**

### **3.1. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca anticresis.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**3.2. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**4. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Garante Hipotecario, Inmobiliaria Sucasa, S.A., con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos y el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el Fideicomitente por todo el tiempo que dichas obligaciones subsistan.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.18,793,474 según informes de los Avaluadores AIR Avaluos, S.A., de fecha noviembre 2007 y diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2017, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bienes inmuebles	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>

**5. Fianzas solidarias**

La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: 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.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0042-GTIA-08)  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

---

**6. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.