



UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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

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

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

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

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

B. Pacto Social y Estatuto

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; y (b) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.

4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

C. Descripción del Negocio

UNESA es dueña del 100% de las acciones de varias sociedades subsidiarias que desarrollan diferentes actividades económicas y de servicios. Considerando la naturaleza y afinidad de las actividades y servicios que realizan las mencionadas sociedades, estas se ubican bajo cinco unidades de negocios a saber: VIVIENDAS, LOCALES COMERCIALES, FINANCIERA, RESTAURANTES, HOTELES.

1-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 2019 la actividad de venta de viviendas representó el 77.63% del total de los ingresos de UNESA.

Desde el año 1990 nos dedicábamos a la venta y arrendamiento de equipo pesado y liviano para la construcción, bajo la marca COAMCO. Esta actividad fue rentable durante sus primeros años, pero a partir del 2016, se produjo una reducción importante en la demanda por nuestros equipos y servicios. Esto fue el resultado de la terminación de los trabajos de la ampliación del canal, y por la baja que se dio en los volúmenes de construcción de infraestructuras públicas y proyectos privados durante esos años. Como consecuencia de esa situación se tomó la decisión estratégica de reducir nuestra participación en la actividad de venta y alquiler de equipos, y concentrar a COAMCO en el otorgamiento de servicios, y en la manufactura de productos requeridos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas. A partir del año 2019 los resultados de esas actividades se reflejan bajo la unidad de VIVIENDAS.

Al 31 de diciembre del año 2019 el total de activos que reflejaba dicha unidad era de B/. 245,113,000, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 93,593,000.

2- LOCALES COMERCIALES

UNESA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementarían los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de diez Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que representan 42,854.43 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 81% al 31 de diciembre del 2019.

Inmobiliaria SUCASA, S.A. es la empresa del Grupo que administra los locales comerciales, y, además, promueve, en el sector de Ojo de Agua, el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación

denominada PANEXPORT. Esta zona fue constituida originalmente bajo los incentivos que otorgaba la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992, reemplazada posteriormente por la ley número 32 de 5 de abril de 2011, por medio de la cual se estableció un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido dieciséis galeras, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Actualmente tenemos disponibles para alquilar 21,991 metros cuadrados, y al 31 de diciembre 2019 el porcentaje de ocupación era del 70.4%. En el año 2019 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 3.35% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2019 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 40,299,000, y los pasivos sumaban B/. 6,486,000.

3-FINANCIERA

Inversiones SUCASA, S.A. opera desde el año de 1970 la Central de Préstamos INCASA (anteriormente Financiera INCASA), dedicándose inicialmente al financiamiento de los abonos iniciales para los clientes compradores de las viviendas de SUCASA que así lo requerían. Con el transcurrir del tiempo los bancos hipotecarios fueron aumentando los porcentajes del valor de las viviendas que financiaban a los clientes, por lo que INCASA se ha concentrado en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales a todo el público. A partir del año 2010 se estructuró una nueva sección para promover el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente la financiera opera cuatro sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de cinco en el interior ubicadas en la ciudad la Chorrera; Penonomé; Chitré; Santiago; y David. Para finales del año 2019 la cartera neta de préstamos de la financiera INCASA sumaba B/. 14,809,435. Durante el año 2019 los ingresos por financiamientos representaron el 1.76% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2019 el total de activos de dicha actividad era de B/. 23,666,000 y los pasivos sumaban B/. 2,076,000.

4-RESTAURANTES

UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de Caribbean Franchise Development Corporation, empresa que tiene la representación de la franquicia de los restaurantes Friday's para operar en la República de Panamá. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrecía la ley número 8, para la promoción de las actividades turísticas, aprobada el 14 de junio del en el año de 1994, se decidió incursionar en el negocio de hospitalidad mediante la operación de restaurantes y hoteles. Actualmente tenemos funcionando ocho restaurantes Friday's en la República de Panamá.

En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday's ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday's. En febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del área metropolitana de la ciudad de Panamá. El 27 de agosto del año 2012 abrimos el sexto restaurante Friday's ubicado en Albrook Mall. El 18 de diciembre de 2012 abrimos el séptimo ubicado en Multiplaza Pacífico. El 16 de enero de 2018 procedimos con la apertura del octavo restaurante en el Centro comercial "Town Center", ubicado en Costa del Este.

Durante el año 2019 los ingresos de los restaurantes representaron el 12.11% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2019 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 22,303,000, y los pasivos sumaban B/. 8,177,000.

5-HOTELES

Estimulados por los beneficios fiscales que otorgaba la ley número 8 aprobada el 14 de junio del año 1994, para promover las actividades turísticas, tomamos la decisión de participar en el negocio hotelero.

Hoteles del Caribe, S.A. se dedica a la operación de hoteles en la república de Panamá. Inicialmente los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá operaban bajo la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday's. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo ninguna franquicia. Al vencerse el contrato con la cadena Country Inns & Suites, se tomó la decisión de afiliarse el hotel de Amador bajo la franquicia Radisson. A partir del 12 de julio de 2018, dicho hotel comenzó a operar bajo el nombre de "Radisson Hotel Panamá Canal". En el caso del hotel ubicado en El Dorado, lo afiliamos a la franquicia Best Western. A partir del 1 de julio de 2018 dicho hotel inició operaciones bajo el nombre "Best Western El Dorado Panamá". En el año 2019 los ingresos de los hoteles representaron el 5.12% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2019 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 27,413,000, y los pasivos sumaban B/. 25,408,000.

D. Estructura Organizativa

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
(UNESA)

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

HOTELES DEL CARIBE, S. A.

SANNO INVESTORS LTDA

INMOBILIARIA SUCASA, S. A.
(PANEXPORT)

DISTRIBUIDORES CONSOLIDADOS, S. A.

CONSTRUCTORA CORONA, S. A.

INVERSIONES SUCASA, S. A.
(INCASA)

CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP.

SERVICIOS GENERALES SUCASA, S. A.

CONSTRUCTORA SAN LORENZO, S. A.

EQUIPOS COAMCO, S. A.

DESARROLLO AGRICOLA TIERRA ADENTRO, S.A.

VACATION PANAM TOUR, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)

MAQUINARIA DEL CARIBE, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)

CONSTRUCTORA MEDITERRANEO, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)

COMPAÑIA URBANIZADORA SUCASA, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)

E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/. 157.3 millones al 31 de diciembre de 2019, menor a lo que reflejamos en diciembre 2018, que sumaba B/.162.7 millones. Durante el año 2019 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-Locales Comerciales: B/. 33,551,336. Terrenos B/. 78,604,018.

Inmuebles, mobiliarios y equipos- para el desarrollo de actividades propias B/. 44,242,324.

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. También se reflejan en sus activos los talleres, y los depósitos, ubicados en Cerro Viento.

HOTELES: Su principal activo son las instalaciones del Hotel en Amador, "Radisson Hotel Panamá Canal"; el ubicado en el sector de El Dorado; "Best Western El Dorado Panamá"; además, del hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

LOCALES COMERCIALES: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, ubicados en Cerro Viento; locales comerciales ubicados en la urbanización de los Nogales en Mañanitas; locales comerciales de Plaza Mallorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores, ubicado en Ojo de Agua de San Miguelito; el Centro Comercial de Altos del Río, ubicado en Río Abajo; el Centro Comercial de Plaza del Lago, ubicado en el sector de Ciudad del Lago en las Cumbres. Además de propiedades ubicadas en Bellavista, una en la calle 47 y la otra en la calle 49. También es dueña de 16 galeras, ubicadas en el sector de Ojo de Agua en el distrito de San Miguelito, donde opera la zona procesadora para la exportación PANEXPORT.

RESTAURANTES: Sus principales activos son las instalaciones en los ocho restaurantes Friday's ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado, Albrook Mall, Multiplaza Pacífica, Town Center de Costa del Este, y David. En el caso de los restaurantes ubicados en los Centros Comerciales de Multiplaza y Town Center, no somos dueños de los locales solo de las mejoras.

FINANCIERA: Su principal activo corresponde al local donde opera la sucursal ubicada en el Centro Comercial La Doña. En el caso de las instalaciones en la Casa Matriz, y las sucursales ubicadas el Centro Comercial Los Andes; Albrook; la Chorrera; Penonomé; Chitré; Santiago; y David, solo se incluyen las mejoras puesto que operan en locales alquilados.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo UNESA tiene una unidad 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

En el año 2019 se estima que la economía panameña tuvo un crecimiento de 3. %, menor al del año anterior, que fue de 3.7%. El crecimiento del Producto Interno Bruto se ha venido desacelerando durante los últimos años, siendo el del año 2019 el menor desde el 2009. El bajo crecimiento económico refleja la reducción en el consumo, tanto público como privado, afectado por situaciones internas y externas.

La tasa de inflación se estima en 0.1% para diciembre de 2019 menor al año 2018, que fue de 0.8%. La inflación se ha mantenido baja durante los últimos años. La tasa de desempleo para el año 2019 se estima en 7.4%, superior a la del año anterior que fue de 6%. Los economistas opinan que para mantener una tasa de desempleo baja, se requiere que el Producto Interno Bruto crezca al 6% durante el año.

Las actividades que impulsaron el crecimiento del P.I.B. durante el año 2019 fueron; el Transporte Almacenamiento y Comunicaciones; las actividades Inmobiliarias, empresariales y de alquiler; el Comercio; y la Construcción, que representan el 61% del PIB, y crecieron en 2.6%. El otro sector que impulsó el crecimiento económico durante el año 2019 fueron las actividades mineras, sobre todo la explotación de cobre.

El número de tránsito de buques por el Canal de Panamá se incrementó en 4.3%, y los peajes aumentaron en 6.1% durante el año 2019. El movimiento de contenedores en los puertos subió en 4.7%; las exportaciones de Bienes se incrementaron en 6.1%; las actividades de la Zona Libre de Colón se redujeron en 10.3%; la entrada de visitantes al país se redujo en 2.6%; el gasto turístico bajó en 2%; los permisos de construcción a nivel nacional cayeron en 12.6%; la producción de concreto se redujo en 16.6%, y la de cemento disminuyó en 17.2% durante el año 2019. El aporte del sector construcción al Producto Interno Bruto se redujo en 16.3%, y el de Hoteles y Restaurantes se bajó en 3% al 30 de septiembre 2019.

Para el año 2020 se proyecta un bajo crecimiento en los gastos de consumo lo cual afectará la demanda. Sin embargo, se espera un incremento en la inversión privada que se convertirá en el motor que impulsará la demanda durante el año 2020.

Se estima que el Producto Interno Bruto real crecerá en 4.1% para el año 2020; la tasa de inflación será de 0.2%; y el desempleo se mantendrá en 7.4%. No todas las actividades económicas reflejarán igual crecimiento durante el año 2020, lo cual dependerá de las situaciones coyunturales que afecten a cada una de ellas.

Es importante mencionar que para finales del año 2019 se produjo en China el contagio de una persona con un nuevo virus denominado Corona Virus COVID 19, el cual se ha estado propagando rápidamente por diferentes países. Al momento de la preparación de este informe, marzo 2020, ya se han reportado los primeros casos positivos de contagios en la república de Panamá. Esta situación ha producido una gran incertidumbre a nivel mundial que está afectando las expectativas de crecimiento económico para el año 2020

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2019, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 2.20 (activo circulante / pasivo circulante), superior al año anterior que fue de 2.13. Al cierre del año 2019 el Capital de Trabajo sumaba B/. 95,777,686, superior al del año anterior que era de B/. 76,625,489. Esta situación refleja un incremento en el efectivo, y los depósitos, resultado de la venta de las acciones que teníamos en Grupo Centenario de Inversiones, S, A, (Banco Panamá) por la suma de B/. 15,391,264. El monto de las construcciones en proceso se incrementó para finales del año 2019, proyectando un mayor volumen de entrega de viviendas durante el año 2020.

Al 31 de diciembre 2019 el total del Activo Circulante sumaba B/. 175,598,786, superior al año anterior que era de B/. 145,003,717, debido principalmente al incremento del efectivo, los depósitos, y las construcciones en proceso. También tenemos que el inventario de viviendas terminadas aumentó en B/. 2,008,230; y las cuentas por cobrar se incrementaron en B/. 726,068.

El Pasivo Circulante al 31 de diciembre de 2019 sumaba B/. 79,821,100, superior al del año anterior que era de B/. 68,378,228. Este incremento refleja el aumento en los préstamos, y las cuentas por pagar, resultado del incremento de las construcciones en proceso durante el año 2019. Durante el año 2019 no se hicieron inversiones importantes en propiedades, ni en compra de terrenos.

Al 31 de diciembre del año 2019 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo, la suma de B/. 38,796,278.

Los índices de liquidez de UNESA continúan siendo muy positivos al 31 de diciembre de 2019, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2019 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 319,577,006 reflejando un incremento del B/. 12,288,533 (4%) sobre el año anterior, que era de B/. 307,288,473. Lo anterior es resultado de las ganancias netas de UNESA menos los dividendos pagados a los accionistas durante el año.

Para no afectar su liquidez, 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 2019 no se realizaron inversiones importantes en este tipo de activos, por lo que no se emitieron acciones comunes tipo B, que son las que utilizamos para financiar estas inversiones. Las acciones comunes tipo B ganan el mismo dividendo que el resto de las acciones comunes, pero no tienen derecho a voto.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2019 activos por un valor de B/. 455,330,586, lo cual representó un aumento de B/. 27,111,410 (6.33%) al compararlo con diciembre del 2018, cuando sumaban B/. 428,219,176. Durante el año 2019 los Depósitos a plazo fijo se incrementaron en B/.9 millones. Las cuentas por cobrar aumentaron en B/. 726 mil, y los inventarios subieron en B/. 18 millones durante el año 2019.

Los pasivos totales sumaron B/. 135,753,580 al 31 de diciembre de 2019, reflejando un incremento de B/. 14,822,877 (12.26%) comparados con los del año anterior, que eran de B/. 120,930,703. Durante el año 2019 los préstamos y VCN's por pagar aumentaron en B/. 17,818,551, y las cuentas por pagar se incrementaron en B/. 1,418,638. Estos aumentos se utilizaron para financiar los costos de las construcciones en proceso que se incrementaron durante el año 2019. Los bonos por pagar bajaron en B/. 9,910,098, indicando que durante el año 2019 no se hicieron inversiones importantes en propiedades y terrenos, que hubieran requerido financiamientos adicionales a largo plazo.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2019 fue de 0.42, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo UNESA.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2019 ascendieron a la suma de B/. 137,317,071, lo cual representó una reducción de 13.44% al compararlos con los del 2018, que sumaron B/. 158,629,447. Al igual que años anteriores, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas fueron las que mayores ingresos tuvieron. El 77.63% de los ingresos de UNESA durante el año 2019 correspondieron a venta de viviendas. En el año 2019 los ingresos de las unidades de Viviendas; Restaurantes; y Locales Comerciales se redujeron, Mientras que los de Hoteles, y Financiera, se incrementaron. Los ingresos de nuestras unidades de negocio se afectaron durante el año 2019, por la desaceleración en el crecimiento económico del país.

Durante el año 2019 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 19,241,981, lo cual representó una reducción de B/. 8,167,253 (29.8%) comparadas con las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 27,409,234. Esta reducción en las utilidades refleja sobre todo los resultados obtenidos por la unidad de viviendas.

Las utilidades netas de las actividades de UNESA representaron el 14.01% de los ingresos totales del año 2019, lo cual representó una disminución en el margen del 3.27%, al compararlo con el año anterior que era del 17.28%. Los márgenes del año 2019 se afectaron por una reducción en los volúmenes de venta de viviendas, y por costos adicionales, y reducciones de precios, que se implementaron para promover los ingresos.

Inversión en valores

Al 31 de diciembre del año 2018 implementamos la norma NIIF 9 de Instrumentos Financieros, resultado de lo cual se revaluaron nuestras inversiones en acciones y bonos. Basado en lo indicado por la mencionada norma, los valores de nuestras inversiones en bonos y acciones al 31 de diciembre de 2019 ascendieron a la suma de B/. 95,817,611, menores a los B/. 102,502,510 reflejados el año anterior. Esta reducción en nuestras inversiones en acciones y bonos resultó por la venta durante el año 2019 de las acciones que manteníamos en Grupo Centenario de Inversiones, S.A. (Banco Panamá)

Para efectos contables estas inversiones no se consideran como un activo corriente, pero reflejan la estrategia financiera de UNESA de mantener estos valores como reservas para ser liquidados en caso de requerirse para apoyar la liquidez del Grupo.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2019 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 106,600,000, lo cual representó una disminución de B/. 20,326,000, o sea del 16.01%, al compararlo con lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 126,926,000. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse a sus compradores durante el transcurso del año. En los últimos años la entrega de viviendas se ha afectado debido a atrasos que se han dado en el otorgamiento de los permisos, y aprobaciones, requeridos de parte de las autoridades municipales y gubernamentales correspondientes.

El número de viviendas vendidas durante el año 2019 sumaron 1,383 unidades, lo cual representó una reducción de 137 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que fueron 1,520 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2019 fue de B/. 74,300, lo cual representó una disminución de 8.27% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 81,000.

Durante el año 2019 vendimos viviendas con valores entre los B/. 40,000 y hasta B/. 250.000, en 11 proyectos diferentes ubicados en la provincia de Panamá, la mayoría con valores menores a los B/. 120,000, cubiertos bajo la ley de intereses preferenciales.

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 94.95% de las viviendas vendidas en el año 2019, correspondiente a 1,378 unidades por un monto de B/. 101,220,212, tenían precios menores de los B/. 120,000. Solo el 5.05% de las unidades vendidas correspondieron a viviendas más caras.

Al 31 de diciembre del 2019 el valor de nuestros terrenos en inventario ascendía a B/. 78,604,018, menor al año anterior que sumaban B/. 79,195,333, además de los que están en desarrollo por un valor de B/. 4,573,607. UNESA 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 nuevos 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 2019 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/. 17,579,000, lo cual representó una reducción de B/. 8,100,000 (31.54%) comparada con la del año el año 2018 que fue de B/. 25,679,000. En el año 2019 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue de 16.49% menor al año anterior que era de 20.23%. Los márgenes de rentabilidad se afectan por el volumen de los ingresos, los costos de construcción y venta, y los valores de las viviendas que se venden.

Locales Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2019 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/. 4,605,000, lo cual representó una disminución de B/. 523,000 (10.2%) al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a B/. 5,128,000. En el año 2019 se tomó la decisión de incluir bajo la unidad de las Locales Comerciales las actividades de la Zona Procesadora (PANEXPORT) que antes se reportaban separadamente. La decisión se tomó en base a la similitud de la actividad de alquiler de galeras y centros comerciales; y que ambas están bajo una misma gerencia administrativa. Le reducción en los ingresos refleja la situación económica del país, que se está desacelerando. Durante el año 2019 se incrementó la desocupación de tanto en nuestros centros comerciales, como en la Zona Procesadora.

Actualmente el área total de locales y galeras que tenemos disponibles para alquilar es de 64,845.43 metros cuadrados, y al 31 de diciembre de 2019 manteníamos un porcentaje de ocupación de 77.4%. En el caso de los centros comerciales el porcentaje de ocupación era de 81%, y en el caso de las galeras de la zona procesadora era de 70.4%.

Durante el año 2019 los Locales Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 1,472,000 lo cual representó una disminución de B/. 311,000 (17.44%) al compararla con la del año anterior que fue de B/. 1,783,000. Las utilidades netas de nuestros Locales Comerciales se afectan por los cánones de arrendamiento de nuestros locales y galeras; por los costos financieros de las instalaciones; y los gastos de mantenimiento.

Las utilidades netas de los Locales Comerciales representaron el 31.97% de sus ingresos durante el año 2019, comparado con el 34.77% del año anterior.

Financiera

Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron a B/. 2,410,000, reflejando un incremento de B/. 172,000 (7.69%) sobre los del año anterior, que sumaron B/. 2,238,000.

El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, cerró en B/. 14,809,435 al 31 de diciembre de 2019, lo cual representó un aumento de B/. 1,415,899 (10.57%) sobre la del año anterior, que era de B/. 13,393,536 Al 31 de diciembre del año 2019, el 55.86% del total de la cartera de préstamos eran Personales, y el 44.14% eran Hipotecarios. La Cartera de Préstamos está creciendo sobre todo debido a la actividad de las nuevas sucursales en el interior de la República. Considerando que el potencial para el crecimiento de las operaciones de la Financiera estaba limitado en la ciudad de Panamá y alrededores, por la gran competencia existente, se tomó la decisión de expandir sus operaciones al interior de la República. Actualmente INCASA cuenta con nueve sucursales; cuatro en la ciudad de Panamá, y cinco en el interior, ubicadas en Chorrera, Penonomé, Chitré, Santiago, y David. El porcentaje de morosidad de la cartera total al 31 de diciembre 2019 era de 3.31%, menor a la del año anterior que era de 3.65%, lo cual es muy positivo y refleja la calidad de la cartera.

La utilidad neta realizada por los financiamientos otorgados durante el año 2019 fue de B/ 737,000, lo cual representó un incremento de B/. 193,000 (35.48%) sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/. 544,000. El margen de utilidad del año 2019 fue de 30.58%, superior al del año anterior que fue del 24.30%.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2019 ascendieron a B/. 7,034,000, un aumento de B/. 225,000 (3.3%) al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 6,809,000. Durante los últimos cinco años los ingresos de los hoteles se han mantenido muy bajos. La actividad turística no solo no ha tenido el crecimiento que se esperaba, sino que la cantidad de visitantes se ha estado reduciendo en los últimos años. Esta situación mantiene la ocupación hotelera muy baja, obligándolos a reducir sus tarifas, lo cual afecta los ingresos y la rentabilidad de la operación.

Para el año 2019 el nivel promedio de ocupación de nuestro hotel ubicado en Amador fue de 48.3%, inferior al promedio del año anterior que fue de 57.1%. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación

promedio fue de 56.8%, superior a la del año anterior que fue de 55.6%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 38% en el 2019, inferior a la del año anterior que fue del 39.8%

Durante el año 2019 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 3,768,000, lo cual representó una disminución de B/. 264,000 (6.55%) comparado con la del año anterior que fue de B/. 4,032,000. Las pérdidas se redujeron durante el año 2019 por el incremento en la ocupación, y un leve aumento en las tarifas.

En el año 2019 los hoteles reflejaron un margen operativo negativo del 53.57%, menor al año anterior que fue del 59.2%.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2019 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 16,634,000, reflejando una disminución de B/. 846,000 (4.84%) comparados con los del año anterior, que fueron de B/. 17,480,000. Los ingresos de los restaurantes continúan afectados por la desaceleración en el crecimiento económico del país. La llegada de turistas se mantiene baja, y además, la oferta se ha incrementado por los nuevos restaurantes que se abrieron durante los últimos años cuando la situación económica era más positiva.

Durante el año 2019 los restaurantes tuvieron una utilidad neta de B/. 617,000, lo cual representó un incremento de B/. 261,000 (73.32%) comparada con la del año anterior, que fue de B/. 356,000.

El incremento de las utilidades en 2019 resulta porque ese año no se reflejan gastos relacionados con la apertura y promoción de nuestro nuevo restaurante Friday's, ubicado en el Centro Comercial Town Center de Costa del Este, que afectaron las utilidades del año anterior.

Para el año 2019 las utilidades netas de los restaurantes representaron el 3.71% de sus ingresos, superior al año anterior que representaron el 2.04%

D. Análisis de Perspectivas

Inicialmente se había estimado que el Producto Interno Bruto del país crecería en 4.1% durante el año 2020, superior al del año anterior que fue de 3%. Sin embargo, a partir de diciembre de 2019 se ha desatado en China una epidemia de un virus denominado COVID19, el cual se ha propagado rápidamente a nivel mundial afectando la salud de muchas personas, y el desarrollo de las actividades económicas de esos países. En el mes de marzo de 2020 se reportaron los primeros contagios del Corona Virus en Panamá, por lo cual al momento de redactar este informe tenemos grandes dudas sobre si el crecimiento del PIB del 4.1%, proyectado para el año 2020, logrará cumplirse. En un informe fechado el 11 de marzo el Bank of América Research redujo al 2.5% la proyección de nuestro crecimiento económico para el año 2020, y a 3.8% la del año 2021.

EL 95% de los ingresos del Grupo UNESA provienen de actividades relacionadas con la construcción de Viviendas), y Hospitalidad (Restaurantes - Hoteles). Las perspectivas a corto plazo de estas actividades, no se perciben muy positivas. Los ingresos de los Hoteles y Restaurante, resultarán afectados muy negativamente por las medidas tomadas de suspender la entrada al país de visitantes extranjeros.

Por las situaciones mencionadas anteriormente consideramos que las proyecciones que estamos presentando para el año 2020, pueden tener resultados muy diferentes, considerando las afectaciones que se den en la economía resultado de las medidas que se adopten para contrarrestar la epidemia del COVID-19.

Los ingresos totales de UNESA para el año 2020 los estimamos en B/. los 156,058,000, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 137,317,000. La utilidad neta proyectada para el 2020 sería de B/. 24,741,000, mayores a las de 2019 que ascendieron a B/. 19,242,000. Este incremento refleja los resultados de la unidad de VIVIENDA, debido a que sus ingresos reflejan la entrega de viviendas ya



vendidas. De empeorarse la situación económica del país, afectando la demanda por nuevas viviendas, esa situación afectaría mayormente los ingresos del año siguiente.

Para el año 2020 los ingresos proyectados para la unidad de VIVIENDA serían de B/. 126,525,495, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 106,600,000. Las utilidades netas para el año 2020 ascenderían a B/. 25,981,339 mayores a las de 2019 que fueron de B/. 17,579,000. Como indicamos anteriormente los ingresos de vivienda reflejan la entrega de viviendas que habían sido vendidas anteriormente.

Los resultados de las unidades de RESTAURANTES Y HOTELES, son las que resultarán más afectadas por la situación provocada por COVID-19 a nivel mundial. Los ingresos de los RESTAURANTES para el año 2020 los proyectamos en B/. 15,486,000, menor a los del año anterior que fueron B/. 16,634,000. La utilidad estimada para el año 2020 sería de B/. 574,000, inferior a la del año anterior que ascendió a B/. 617,000.

Los ingresos de los HOTELES para el año 2020 los estimamos en B/. 6,848,100, menores a los del año anterior que sumaron B/. 7,034,000. La pérdida neta para el año 2020 sería de B/. 4,076,000 mayor a la del 2019 que fue de B/. 3,768,000.

La actividad de LOCALES COMERCIALES se afectará en la medida que se produzcan retiros de clientes resultado de que sus actividades se reduzcan producto de la desaceleración económica del país. Los ingresos totales de la unidad de LOCALES COMERCIALES los estimamos para el 2020 en B/. 4,595,000, menores a los del año anterior que fueron de B/. 4,605,000. Las utilidades netas proyectadas para el 2020 serían de B/. 1,469,000 más bajas que las del año anterior, que fueron de B/. 1,472,000.

Las operaciones de nuestra unidad FINANCIERA no parece que será mayormente afectada durante el año 2020. Sus ingresos los proyectamos en B/. 2,593,506, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 2,410,000. Las utilidades estimadas para el 2020 serían de B/. 792,000, mayores a las de 2019 que sumaron B/. 737,000.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2020, 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.

Inversiones:

Para el año 2020 hemos presupuestado invertir hasta B/. 15,000,000, 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. En la medida que se realicen la compra de los terrenos proyectados, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios, o emisiones de bonos a largo plazo los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores.

Nuestra estrategia financiera para el año 2020 busca continuar consolidando la posición líquida del Grupo UNESA, 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. Para lograr nuestro objetivo financiero estamos implementando las siguientes medidas, a saber:

- 1- Todas las obligaciones financieras deben tener identificado un flujo de caja para su pago.
- 2- De ser requerido, los gastos de capital de trabajo serán financiados con la emisión de VCN, o por préstamos bancarios a corto plazo.



- 3- Las inversiones en activos fijos, o compra de terrenos, serán financiados con préstamos hipotecarios, o la emisión de bonos a largo plazo.
- 4- Las inversiones en compra de terrenos, para mantenerlos en inventario para su desarrollo futuro, podrán financiarse con la venta de acciones comunes tipo B.
- 5- Mantendremos una reserva líquida suficiente, para asegurar el cumplimiento de nuestras obligaciones en caso de que se presenten crisis financieras no previstas.
- 6- El índice de activos corrientes versus pasivos corrientes no debe ser menor de 1.25 veces.
- 7- La deuda a largo plazo solo se utilizará para financiar CAPEX, y no se podrá usar para financiar el flujo de caja ni refinanciar deudas a corto plazo.
- 8- Mantener un balance entre la deuda bancaria y las obligaciones financiadas en el mercado de valores, para no perder nuestra relación con los bancos.

Los cumplimientos de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno político, económico, y financiero, permita que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del Grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2020, y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE:

A finales del año 2019 el Comité Corporativo tomó la decisión de agrupar las unidades de negocios en base a las actividades que realizan, y la gerencia encargada de promover el negocio. Basados en estos criterios las operaciones de la venta y alquiler de equipos se reflejan ahora en la unidad de VINIENDA. Y los resultados de la actividad de alquiler de locales, propiedades, y la zona procesadora, se reflejan a partir del 31 de diciembre de 2019 en la unidad de LOCALES COMERCIALES.

A partir del 31 de diciembre de 2018 hemos estado aplicando la NIIF 9 para instrumentos financieros. Con la implementación de esa norma se reestructuraron los Estados Financieros afectando los saldos iniciales del año 2017, y los resultados del 2018. Las cuentas afectadas por estos ajustes fueron; el valor de las Inversiones en Bonos y Acciones; las provisiones para posibles Cuentas Malas; y la cuenta de Ganancia no realizadas sobre inversiones en la sección de Patrimonio.

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.

El 20 de septiembre de 2019 se aprobó la ley 94, mediante la cual se modifica la ley 3 de 1985 que establece el régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios, y se dicta otras disposiciones. Según la nueva ley 94 el tramo preferencial será de 4%, por un período de diez años, en los intereses pagados en las viviendas nuevas con valores entre los B/. 45,000. y los B/. 80,000; 3%, y por un periodo de diez años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 80,000. Y B/. 120,000; 2%, y por un período de cinco años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 120,000. y hasta los B/. 150,000; 1.5%, y por un período de cinco años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 150,000. y los B/. 180,000. En el caso de los préstamos para la compra de viviendas nuevas cuyo valor registrado al momento del financiamiento sea de hasta B/. 45,000, el tramo preferencial será equivalente a la tasa de referencia que se establezca en el tiempo durante el período de vigencia del beneficio hipotecario. Los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales podrán ser otorgados hasta el 1 de agosto de 2024.

La mencionada ley 94 de 20 de septiembre de 2019, también modificó el artículo 4 de la Ley 106 de 1974 que queda así:

Artículo 4. Está exenta del impuesto a la transferencia de bienes inmuebles la primera operación de venta de viviendas nuevas, siempre que se trate de la primera operación de compraventa, que esta ocurra dentro de los cinco años posteriores al permiso de ocupación, y que se refiera a:

1- Viviendas nuevas cuyo permiso de construcción se haya expedido dentro del período comprendido del 1 de julio de 2016 al 1 de julio de 2019. O

2- Viviendas nuevas cuyo permiso de ocupación se haya expedido antes del 1 de julio de 2022.

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.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.

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

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. Las actividades que desarrollamos de Financiamiento, Venta de viviendas, Alquiler de Locales Comerciales y la Zona Procesadora, están 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.

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.
Presidente Cervecería Clandestina, S.A.

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
Miembro del Club Kiwanis de Panamá

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

TESORERO

Panameño

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

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

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 Presidential Advisory Council de INCAE
Director de Clínicas y Hospitales San Fernando.
Asesor de Metrobank, S.A.
Fundador y primer Presidente del Instituto de Gobierno Corporativo
Primer presidente y ex miembro de la Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

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
Panameño

Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Avenida Canfield. Aeropuerto Marcos A. Gelabert, Hangar 1-
Teléfono 6674-5580
Licenciado en Administración de Empresas
Boston College,
Chestnut Hill, Massachusetts.
Maestría, Administración de Empresas,
especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Fundador y Presidente de Panamá Air Adventures, Inc.
Director de Empresa General de Inversiones S.A.
Director MHC Holdings
Director de Financiera Automotriz, S.A.

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

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.
Diplomado en Convenios Marítimos Internacionales OMI
Universidad Marítima Internacional de Panamá (UMIP)
Panamá, Rep. de Panamá
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá (APADEMAR)
Ex Presidente de la Asociación Panameña de Derecho Marítimo de Panamá
Ex Miembro del Consejo Superior de la Universidad Marítima Internacional de Panamá (UMIP)

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR

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.
Director Grupo Medcom, S.A.
Director de Cía. Delvalle Henríquez, S.A

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR

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.
Secretario de Cervecería Clandestina, S.A.
Director de Empresa General de Inversiones, S.A.

Maritza Chong Wong

DIRECTOR

Panameña
Fecha de nacimiento: 24 de octubre 1958
Teléfono 263-1732/6614-7078
Apartado Postal: 0831-0590
Licenciada en Finanzas y Mercadeo
Florida State University, Tallahassee, Florida
Directora Grupo Bandelta Holding.
Pertenece Asociación Directoras de Panamá

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE

Ver información Secretario

Sra. Mónica Quijano de Martínez

DIRECTOR SUPLENTE

Panameña
Fecha de nacimiento: 28 de diciembre de 1965
Costa Serena- casa 62
Teléfono: 271-5010/6612-7979
Apartado postal: 0823-05416
Licenciada en Arte y Diseño
Hood College, Maryland.

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

COMITÉ CORPORATIVO:
PRESIDENTE

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

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE

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

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona que coordina todas las actividades que desarrollan las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES

Ver sección de Directores y Dignatarios

Coordina el desarrollo de nuestros proyectos Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega.

Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

GERENTES Y EJECUTIVOS

Lic. Carlos E. Fonseca P.

GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD DE VIVIENDAS

Panameño

Licenciado en Finanzas

Florida State University

Maestría en Administración de Empresas

University of Louisville

Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos, incluyendo su tramitación y entrega al cliente. Coordina los servicios de atención a los clientes, y la administración de los P.H.

Ing. Abraham De La Barrera

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Panameño

Ingeniero Civil

Universidad Santa María La Antigua

Post Grado en Alta Gerencia

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.

Universidad Tecnológica de Panamá

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

Lic. Adalberto Ferrer

GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD DE RESTAURANTES

Panameño

Licenciado en Administración y Economía

Florida State University, Florida

Maestría en Administración de Empresas

Nova University, Panamá

Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's que operan en la República de Panamá.

Lic. Fernando Machado

GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD 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.

Ing. José Roberto Quijano Durán GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO
Ver sección de Directores y Dignatarios
Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos. Además, es responsable de la sección industrial que se encarga de la manufactura de productos, y servicios, requeridos en el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Raúl de la Barrera GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD FINANCIERA
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 INCASA préstamos e hipotecas.

Lic. Aída Michelle de Maduro GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD DE LOCALES COMERCIALES
Panameña
Licenciada en Administración de Empresas
Maestría en Administración de Empresas
Mankato State University, Minnesota, U.S.A
Especialización en Bienes Raíces de ADEN Business School
Interprete público Autorizado Español-Ingles
Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

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

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

- Arq. José Raúl Varela
 GERENTE DE COMPRAS
 Panameño
 Arquitecto
 Universidad de Panamá
 Licenciado en Turismo, ULACIT
 Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, 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. 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: Pablo Ureña

COMPENSACIONES:

Durante el año 2019 se pagaron a los Directores de UNESA la suma de B/. 18,500, en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva, y del Comité de Auditoria Interna. 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 2019 se pagaron dietas por B/. 18,000 a ejecutivos que participaron en reuniones de directivas de empresas subsidiarias del Grupo.

A los ejecutivos se les pagó en el año 2019 la suma de B/. 1,598,334, 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 2019 contábamos con 1,124 colaboradores. De este total 103 trabajan en la administración; 383 trabajan en los restaurantes; 231 en los Hoteles; 44 en alquiler y venta de equipo; 55 en financiamientos; 57 en venta de viviendas; 20 en Centros Comerciales; 9 en actividades agrícolas; y 222 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS COMUNES TIPO A

ACCIONISTAS TIPO A GRUPO DE ACCIONES	ACCIONES NUMERO	%	ACCIONISTAS NUMERO	%
1 a 500	22,146	0.43	115	46.56
501 a 1,000	16,018	0.31	21	8.50
1,001 a 2,000	43,911	0.85	29	11.74
2,001 a 5,000	79,577	1.55	27	10.93
5,001 a 30,000	439,278	8.54	37	14.98
30,001 a 2,000,000	2,181,804	42.41	17	6.89
2,000,001 a 2,500,000	2,362,143	45.91	1	0.40
TOTALES	5,144,877	100	247	100

V. 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 entidades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Superintendencia del Mercado 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 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 Superintendencia del Mercado de Valores (antes 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 Superintendencia del Mercado 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.

VI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Tipo A	5,144,877	B/. 43.95	B/. 226,117,344

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

Número autorizado de acciones: 6,000,000.

Número de acciones emitidas: 5,182,384

Número de acciones en tesorería: 37,507

Acciones comunes

Tipo B	480,000	B/. 42.00	B/. 20,160,000.
--------	---------	-----------	-----------------

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

Número autorizado de acciones: 3,000,000. *

Número de acciones emitidas: 480,000

Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Numero autorizado de acciones: 1,000,000

Número de acciones emitidas. Ninguna

Notas:

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

2. Títulos de Deuda

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

(1) 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 2019 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,736,145.

(2) 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 2019 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 2,000,000.

(3) 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 2019 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(4) 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 2019 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 17,000,000.

(5) 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 2019 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 18,685,000.

(6) 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 2019 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 9,794,947.

(7) 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 Radisson 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 Radisson ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2019 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 3,611,111.

(8) 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 2019 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 15,122,414.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
Ventas totales	130,301,604	151,263,442.	121,666,614.	147,602,999.	131,176,483.
Otros Ingresos de operaciones	7,015,467	8,323,435.	7,722,732.	6,030,957.	5,322,840.
Margen Operativo (1)	14.01%	17.18%	17.87%	19.71%	17.16%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	26,172,073	26,001,012	26,207,557.	28,064,659.	27,981,198.
Utilidad o Pérdida Neta (2)	19,241,981	27,409,234.	23,098,567.	30,285,293.	23,419,301.
Acciones emitidas y en circulación	5,624,877	5,623,422	5,616,137	5,609,939.	5,340,963.

Utilidad o Pérdida por acción (2)	B/. 3.42	B/. 4.87	B/. 4.11	B/. 5.40	B/. 4.38
Depreciación y Amortización	7,642,214	8,203,637	9,017,946.	9,282,682.	9,307,939

Utilidades o Pérdidas
no recurrentes

BALANCE GENERAL	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
Activo Circulante	175,598,786	145,003,717.	145,865,921.	131,172,411.	125,053,123.
Activos Totales	455,330,586	428,219,176.	427,529,056.	372,506,127.	351,970,329.
Pasivo Circulante	79,821,000	68,378,228.	82,214,320.	64,496,847.	77,286,594.
Deuda a Largo Plazo	55,932,480	52,552,475	61,828,384.	26,987,732.	18,820,082.
Utilidades Retenidas	209,894,525	194,087,737.	176,143,060.	164,999,594.	143,655,904.
Total Patrimonio (3)	319,577,006	307,288,473	283,486,352.	228,288,512.	198,773,954.

RAZONES FINANCIERAS	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
Dividendo/ Acción	B/. 1.88	B/. 1.68	B/. 2.00	B/. 1.62	B/. 1.40.
Deuda Total/ Patrimonio (3)	0.42	0.39	0.51	0.63	0.77
Capital de Trabajo	95,777,686	76,625,489.	64,354,743.	66,675,564.	47,766,529.
Razón Corriente	2.20	2.12	1.78	2.03	1.62
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	8.65	10.91	8.95	11.75	9.08

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

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

(3) Al 31 de diciembre de 2018 aplicamos la norma NIIF 9 de Instrumentos Financieros, lo cual afectó el patrimonio, y las reservas para cuentas incobrables. Para efectos comparativos, también se ajustaron algunas cuentas del año 2017.

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 de aquella época, 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 (hoy Superintendencia del Mercado 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 Superintendencia del Mercado de Valores 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. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V. PARTE

INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica

VI. PARTE

SE ADJUNTA LOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES DEL FIDEICOMISO

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	10,000,000
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	40,000,000
Banistmo Investment Corporation S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	12,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	20,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	45,000,000

VII. PARTE

SE ADJUNTA LA DECLARACION JURADA

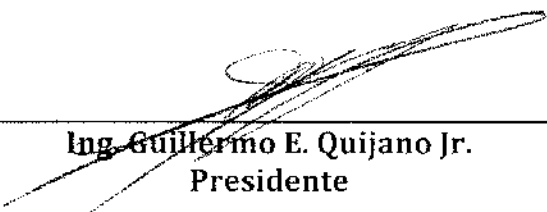
VIII. PARTE

SE ADJUNTA EL INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO

IX. PARTE

DIVULGACIÓN

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL INTERNET EN LA
PÁGINA "WEBB": www.unesa.com**



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

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS**

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2019

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera.....	1
Anexo de consolidación – información sobre los resultados.....	2
Anexo de consolidación – información sobre los cambios en el patrimonio.....	3





INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionista
Unión Nacional de Empresas, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2019, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto de énfasis

Llamamos la atención a la nota 6 de los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y flujos de efectivo del Grupo. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

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 consolidados del periodo corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Valuación del inventario

Véanse las Notas 3 (j), 8 y 9 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría

Los inventarios, que principalmente comprenden los terrenos, unidades de viviendas terminadas y costos de construcción en proceso del Grupo, por la suma de B/.114,865,751 son medidos a su costo o valor neto de realización, el menor. Una evaluación del valor neto de realización de los inventarios se lleva a cabo en cada fecha de reporte, considerando el precio de venta estimado y los costos incurridos y por incurrir para la construcción utilizando como referencia el precio actual.

En consecuencia, un cambio en la estimación del precio de venta y los costos de construcción pudiese tener un impacto material sobre el valor de los inventarios en los estados financieros consolidados del Grupo.

Reconocimiento de ingresos

Véanse las Notas 3 (i) y 26 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría

El Grupo está principalmente comprometido en la venta, promoción y administración de bienes y servicios. El ingreso es una medida importante utilizada para evaluar el desempeño del Grupo. Podría existir un riesgo de que las ventas de bienes y servicios estén presentadas por montos superiores a los generados en las operaciones del Grupo, conforme a los criterios contables para el reconocimiento de ingresos.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Comparamos el precio de venta estimado de viviendas vendidas en distintos proyectos y otras compañías de bienes raíces en esas zonas con el precio de venta de viviendas.
- Inspeccionamos los costos de construcción en proceso mediante una muestra seleccionada de comprobantes de diario con la finalidad de determinar que se hayan asignado adecuadamente los costos a los proyectos específicos incurridos y por incurrir en las actividades de dicha construcción.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Efectuamos pruebas de controles relacionados con el ciclo de ventas y pruebas de detalles sobre una muestra seleccionada de las ventas de bienes y servicios.
- Realizamos procedimientos de revisiones analíticas e indagamos con la administración sobre cualquier fluctuación significativa e inusual observada al analizar información histórica de ventas.
- Inspeccionamos los asientos de diario de alto riesgo para detectar cualquier ajuste inusual hecho a las cuentas de ventas.
- Verificamos que el ingreso por ventas fuese reconocido en el período contable correspondiente aplicando la prueba de corte al final del año y evaluamos que los criterios contables para su reconocimiento se hayan cumplido, con base en la evidencia relevante.

Otro Asunto – Información Suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos 1 al 3 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, esta presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Otra Información

La Administración es responsable de la Otra Información, que abarca el contenido del Informe Anual 2019 pero no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría. La información en el Informe Anual 2019, se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la Otra Información y no expresamos ninguna otra forma de seguridad concluyente sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la Otra Información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia de importancia relativa entre esa información y los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o si, de algún modo, parece contener un error de importancia relativa.

Cuando leamos el contenido del Informe Anual 2019 si concluimos que existe un error de importancia relativa en esa Otra Información estaremos obligados a informar de este hecho a los encargados del gobierno corporativo.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando éste exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos 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 de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Pablo Ureña P.

KPMG

Panamá, República de Panamá
30 de mayo de 2020

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	6, 7	12,461,420	8,639,717
Depósitos a plazo fijo	6, 7, 29	26,334,858	17,250,856
Cuentas por cobrar:			
Clientes	30	12,284,634	13,093,116
Hipotecas, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.4,303,250 (2018: B/.4,332,922)	30	6,895,691	6,583,206
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.5,375,509 (2018: B/.4,205,477)	30	8,821,429	7,064,679
Alquileres		285,114	475,368
Otras partes relacionadas	6	229,578	215,409
Varias		1,207,681	1,670,628
		<u>29,724,127</u>	<u>29,102,406</u>
Menos reserva para cuentas de dudoso cobro	30	(1,570,077)	(1,674,424)
Cuentas por cobrar, neto		<u>28,154,050</u>	<u>27,427,982</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	9	29,490,602	27,482,372
Costos de construcción en proceso	8	81,895,330	65,608,422
Terrenos	17, 18	4,573,607	4,497,465
Materiales, equipo y repuestos		3,819,002	4,083,305
Viveres, bebidas y suministros		280,527	245,536
Otros		379,781	424,621
Total de inventarios		<u>120,438,849</u>	<u>102,341,721</u>
Inversiones en bonos y acciones	6, 10, 29	95,817,211	102,502,510
Inversión en asociada	11, 29	0	1,097,481
Propiedades de inversión, neto	12	112,155,354	113,628,337
Equipos en arrendamiento, neto	13, 20	947,481	1,344,099
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	14, 17	44,242,324	47,687,581
Franquicias, neto de amortización acumulada	15	235,895	216,634
Activo por derecho de uso	20	6,895,096	0
Adelanto para compra de inversión		1,539,572	0
Otros activos	16	6,108,476	6,082,258
Total de activos		<u><u>455,330,586</u></u>	<u><u>428,219,176</u></u>

Las notas de la página 11 a la 66 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	6, 17, 30	68,366,734	50,548,183
Cuentas por pagar:			
Proveedores	19	4,466,719	4,149,480
Otras		5,829,538	4,728,139
Total de cuentas por pagar	30	<u>10,296,257</u>	<u>8,877,619</u>
Gastos acumulados por pagar	30	3,482,618	3,388,202
Ingresos diferidos		138,102	108,153
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	18	180,928	166,939
Depósitos recibidos de clientes	9, 30	4,750,303	4,850,527
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	20, 30	2,363,608	3,890,270
Pasivo por arrendamientos	20	6,931,000	0
Impuesto sobre la renta por pagar	24	75,509	22,191
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	18, 30	39,264,616	49,233,381
Menos costos de emisión		(96,095)	(154,762)
Bonos por pagar, neto		<u>39,168,521</u>	<u>49,078,619</u>
Total de pasivos		<u>135,753,580</u>	<u>120,930,703</u>
<u>Patrimonio</u>			
Acciones comunes tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,144,877 en 2019 y 5,143,422 en 2018		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B", sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2019 y 2018		14,172,858	14,172,858
Acciones en tesorería, al costo	22	(762,447)	(550,791)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Reserva de valor razonable		82,692,260	85,998,859
Utilidades no distribuidas		209,894,525	194,087,737
Total de patrimonio atribuible a los propietarios		<u>319,499,263</u>	<u>307,210,730</u>
Participación no controladora		77,743	77,743
Total del patrimonio		<u>319,577,006</u>	<u>307,288,473</u>
Compromisos y contingencias	27		
Total de pasivos y patrimonio		<u>455,330,586</u>	<u>428,219,176</u>

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

Estado consolidado de resultados y otros resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ventas de bienes y servicios	25, 26	130,301,604	151,263,442
Ingresos por alquiler		4,605,043	5,128,416
Intereses sobre préstamos		2,410,424	2,237,589
Total de ingresos		<u>137,317,071</u>	<u>158,629,447</u>
Costo de las ventas	25	87,984,725	100,087,693
Costo de alquiler		1,913,042	1,899,558
Costo por actividades de financiamiento		1,202,611	1,465,579
Total de costos		<u>91,100,378</u>	<u>103,452,830</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>46,216,693</u>	<u>55,176,617</u>
Otros ingresos operacionales	23	812,924	957,430
Gastos de ventas, generales y administrativos	6, 21, 22	26,172,073	26,001,012
Pérdida por deterioro de deudores comerciales y activos de contrato	30	316,736	170,504
Resultados de las actividades de operación		<u>20,540,808</u>	<u>29,962,531</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses sobre depósitos a plazo fijo		740,067	395,519
Intereses sobre financiamientos bancarios	5	(751,995)	(1,013,446)
Intereses sobre bonos	18	(1,347,548)	(1,453,188)
Amortización de costos de emisión de bonos		(274,895)	(278,789)
Dividendos ganados	6	3,507,536	3,490,490
Total de costos financieros, neto		<u>1,873,165</u>	<u>1,140,586</u>
Participación en la pérdida en asociada, neta de impuesto sobre la renta	11	(722,261)	(646,569)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>21,691,712</u>	<u>30,456,548</u>
Impuesto sobre la renta	24	2,449,731	3,047,314
Utilidad neta del año		<u>19,241,981</u>	<u>27,409,234</u>
Otros resultados integrales, neto de impuestos			
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al resultado del año:			
Inversiones de patrimonio al valor razonable con cambios en otros resultados integrales – cambio neto en el valor razonable		3,847,031	6,073,885
Otros resultados integrales, neto de impuestos		<u>3,847,031</u>	<u>6,073,885</u>
Resultados integrales totales del año		<u>23,089,012</u>	<u>33,483,119</u>
Utilidad neta atribuible a:			
Propietarios del Grupo		19,241,981	27,409,234
Participación no controladora		0	0
		<u>19,241,981</u>	<u>27,409,234</u>
Resultados integrales totales atribuibles a:			
Propietarios del Grupo		23,089,012	33,483,119
Resultados integrales totales del año		<u>23,089,012</u>	<u>33,483,119</u>
Utilidad neta por acción		<u>3.42</u>	<u>4.87</u>

Las notas de la página 11 a la 66 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

Nota	Atribuible a los propietarios del Grupo							Participación no controladora	Total del patrimonio
	Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Reserva de valor razonable	Utilidades no distribuidas	Total		
Saldo al 1 de enero de 2018	12,814,874	14,172,858	(653,801)	687,193	80,244,425	176,143,060	283,408,609	77,743	283,486,352
Total resultado integral del año:									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	27,409,234	27,409,234	0	27,409,234
Otro resultado integral del año	0	0	0	0	6,073,885	0	6,073,885	0	6,073,885
Total de utilidades integrales del año	0	0	0	0	6,073,885	27,409,234	33,483,119	0	33,483,119
Distribuciones a los accionistas									
Disminución de acciones	0	0	0	0	(319,451)	0	(319,451)	0	(319,451)
Dividendos declarados	31 0	0	0	0	0	(9,464,557)	(9,464,557)	0	(9,464,557)
Venta de acciones en tesorería	0	0	103,010	0	0	0	103,010	0	103,010
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	103,010	0	(319,451)	(9,464,557)	(9,680,998)	0	(9,680,998)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	12,814,874	14,172,858	(550,791)	687,193	85,998,859	194,087,737	307,210,730	77,743	307,288,473
Saldo al 1 de enero de 2019	12,814,874	14,172,858	(550,791)	687,193	85,998,859	194,087,737	307,210,730	77,743	307,288,473
Utilidades integrales del año:									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	19,241,981	19,241,981	0	19,241,981
Reclasifica ganancia integral a utilidades no distribuidas	0	0	0	0	(7,153,630)	7,153,630	0	0	0
Otro resultado integral del año	0	0	0	0	3,847,031	0	3,847,031	0	3,847,031
Total de utilidades integrales del año	0	0	0	0	(3,306,599)	26,395,611	23,089,012	0	23,089,012
Distribuciones a los accionistas									
Aumento en acciones en tesorería	0	0	(352,880)	0	0	0	(352,880)	0	(352,880)
Dividendos declarados	31 0	0	0	0	0	(10,588,823)	(10,588,823)	0	(10,588,823)
Reclasifica acciones en fideicomiso	0	0	145,960	0	0	0	145,960	0	145,960
Acciones en fideicomiso devueltas a UNESA	0	0	(4,736)	0	0	0	(4,736)	0	(4,736)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	(211,656)	0	0	(10,588,823)	(10,800,479)	0	(10,800,479)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	12,814,874	14,172,858	(762,447)	687,193	82,692,260	209,894,525	319,499,263	77,743	319,577,006

Las notas de la página 11 a la 66 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		19,241,981	27,409,234
Ajustes por:			
Pérdida por deterioro de deudores comerciales y activos de contrato	30	316,736	170,504
Provisión para obsolescencia de inventario		152,000	185,776
Depreciación	12, 13, 14	7,642,214	8,203,637
Amortización de franquicias	15	30,739	22,961
Amortización de costos de emisión de bonos		274,895	278,789
Amortización de activo de derecho de uso		611,618	0
Costos financieros, netos		1,359,476	2,071,115
Gasto de interés por arrendamiento		83,165	0
Dividendos ganados		(3,507,536)	(3,490,490)
Gasto de impuesto sobre la renta	24	2,449,731	3,047,314
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo		(73,812)	(307,137)
Ganancia en venta de equipo de arrendamiento		(304,546)	(168,533)
Ganancia en inversiones, neto		(19,068)	(453,924)
Participación en la pérdida en asociada, neta de impuesto sobre la renta		722,261	646,569
		<u>28,979,854</u>	<u>37,615,815</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar, alquileres y varias		(498,972)	1,045,473
Préstamos personales e hipotecas		(2,069,235)	(747,552)
Inventarios		(14,107,983)	10,208,673
Otros activos y franquicias		(6,836,138)	423,909
Cuentas por pagar		1,793,858	(1,583,972)
Gastos e intereses acumulados por pagar		57,007	167,241
Ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		6,860,725	578,571
Flujos procedentes de actividades de operación		<u>14,179,116</u>	<u>47,708,158</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(2,340,365)	(2,941,079)
Intereses pagados		(5,942,667)	(6,547,443)
Flujos netos provistos por actividades de operación		<u>5,896,084</u>	<u>38,219,636</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Intereses recibidos		740,067	395,519
Dividendos recibidos		3,507,536	3,490,490
Aumento en depósitos a plazo fijo		(9,084,002)	(4,280,850)
Adquisición de propiedades de inversión	12	(70,525)	(2,846,896)
Adquisición de equipo en arrendamiento	20	(320,071)	0
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	13	(2,254,807)	(3,938,064)
Adquisición de franquicia		(50,000)	(80,000)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		338,296	177,164
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo		74,077	340,306
Producto de la venta de inversiones		15,427,260	752,632
Pagos por adquisición de inversiones		(4,875,862)	(580,023)
Cambios en cuentas por cobrar con otras partes relacionadas		(14,169)	943,171
Flujos netos usados en actividades de inversión		<u>3,417,800</u>	<u>(5,606,551)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiación			
Pago de pasivos por arrendamiento		(657,374)	0
Producto de las obligaciones bancarias	17	76,127,342	55,470,530
Abonos a obligaciones bancarias	17	(59,835,453)	(68,138,569)
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	18	2,000,000	2,022,000
Bonos redimidos	18	(11,968,765)	(12,077,810)
Pagos de costos de emisión de bonos		(216,228)	(194,093)
Compra de acciones en tesorería		(352,880)	0
Venta de acciones para tesorería		0	103,010
Dividendos pagados	31	(10,588,823)	(9,464,557)
Flujos netos usados en actividades de financiación		<u>(5,492,181)</u>	<u>(32,279,489)</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo		<u>3,821,703</u>	<u>333,596</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		8,639,717	8,306,121
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	7	<u>12,461,420</u>	<u>8,639,717</u>

Las notas de la página 11 a la 66 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2019

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes subsidiarias operativas, incorporadas en la República de Panamá, poseídas en un 100% por Unión Nacional de Empresas, S. A., con excepción de la subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp., la cual es poseída en aproximadamente un 99.9%.

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

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

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

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 27 de mayo de 2020.

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

Este es el primer conjunto de estados financieros consolidados anuales del Grupo en el que se ha aplicado la NIIF 16 Arrendamientos. Los cambios en las políticas contables significativos se describen en la Nota 4.

(b) Base de presentación

El Grupo presenta y clasifica todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez. El Grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo (ver nota 5).

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

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

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las inversiones en bonos y acciones, las cuales son medidas a valor razonable.

(d) Moneda funcional y de presentación

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

(e) Uso de estimaciones y supuestos

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

A. Juicios

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

- Nota 20 - Clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por el año a terminar el 31 de diciembre de 2019, se incluye en las siguientes notas:

- Nota 8 – Costos de construcción en proceso.
- Nota 30 (ii) – Medición de la estimación para pérdidas crediticias esperadas por deudores comerciales

(f) *Medición de los valores razonables*

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

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

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

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

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos de entrada diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

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

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

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

- Nota 12 – Propiedades de inversión.

(3) Resumen de políticas de contables significativas

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados, excepto por lo que se describe en la Nota 4.

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

a. Base de consolidación	15
b. Instrumentos financieros	15
c. Capital en acciones y reserva	20
d. Depósitos recibidos de clientes	21
e. Inmuebles, mobiliario y equipo	21
f. Propiedades de inversión	22
g. Activo intangible	22
h. Deterioro del valor	22
i. Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	24
j. Inventarios	25
k. Bonos por pagar	25
l. Provisiones	25
m. Dividendos	25
n. Gastos	25
o. Impuesto sobre la renta	25
p. Información de segmento	26
q. Utilidad neta por acción	26
r. Fondo de cesantía y prima de antigüedad	26
s. Equipos en arrendamiento operacional	27
t. Arrendamientos	27
u. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas	29

Notas a los estados financieros consolidados

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Participación no controladora

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

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

(iii) Inversiones contabilizadas bajo el método de la participación

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

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

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

(iv) Transacciones eliminadas en la consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Reconocimiento y medición inicial

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando el Grupo se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Un activo financiero (a menos que sea un deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más, en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

(ii) Clasificación y medición posterior

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral-inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otro resultado integral-inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultados.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si el Grupo cambia su modelo de negocio por uno para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer período sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Un instrumento en deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otro resultado integral si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo los activos financieros; y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no es mantenida para negociación, el Grupo puede realizar una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otro resultado integral. Esta elección se hace individualmente para cada instrumento.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

En el reconocimiento inicial, el Grupo puede designar irrevocablemente un activo financiero que de alguna otra manera cumple con el requerimiento de estar medido al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral como al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

Activos financieros - Evaluación del modelo de negocio

El Grupo realiza una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que este es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- cómo se evalúa el rendimiento de la cartera y cómo este se informa al personal clave de la gerencia del Grupo;
- los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;
- cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- la frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Las transferencias de activos financieros a terceros en transacciones que no califican para la baja en cuentas no se consideran ventas para este propósito, de acuerdo con el reconocimiento continuo del Grupo de los activos.

Los activos financieros que son mantenidos para negociación o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros - Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son sólo pagos del principal y los intereses

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Para propósitos de esta evaluación, el “principal” se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El “interés” se define como la contraprestación por el valor temporal del dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son sólo pagos del principal y los intereses, el Grupo considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, el Grupo considera:

- hechos contingentes que cambiarían el importe o el calendario de los flujos de efectivo;
- términos que podrían ajustar la razón del cupón contractual, incluyendo características de tasa variable;
- características de pago anticipado y prórroga; y
- términos que limitan el derecho del Grupo a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos.

Una característica de pago anticipado es consistente con el criterio de únicamente pago del principal y los intereses si el importe del pago anticipado representa sustancialmente los importes no pagados del principal e intereses sobre el importe principal, que puede incluir compensaciones adicionales razonables para la cancelación anticipada del contrato. Adicionalmente, en el caso de un activo financiero adquirido con un descuento o prima de su importe nominal contractual, una característica que permite o requiere el pago anticipado de un importe que representa sustancialmente el importe nominal contractual más los intereses contractuales devengados (pero no pagados) (que también pueden incluir una compensación adicional razonable por término anticipado) se trata como consistente con este criterio si el valor razonable de la característica de pago anticipado es insignificante en el reconocimiento inicial.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Activos financieros - Medición posterior y ganancias y pérdidas

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Las ganancias y pérdidas netas, incluyendo cualquier ingreso por intereses o dividendos, se reconocen en resultados.
Activos financieros al costo amortizado	Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en resultados.
Inversiones de deuda a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI)	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. El ingreso por intereses calculado a VRCORI bajo el método de interés efectivo, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otro resultado integral. En el momento de la baja en cuentas, las ganancias y pérdidas acumuladas en otro resultado integral se reclasifican a resultados.
Inversiones de patrimonio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Los dividendos se reconocen como ingresos en resultados a menos que el dividendo claramente represente una recuperación de parte del costo de la inversión. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otro resultado integral y nunca se reclasifican a resultados.

Pasivos financieros -Clasificación, medición posterior y ganancias y pérdidas

Los pasivos financieros se clasifican como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en resultados. Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación, es un derivado o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas netas, incluyendo cualquier gasto por intereses, se reconocen en resultados.

Los otros pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo. El ingreso por intereses y las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas también se reconoce en resultados.

Notas a los estados financieros consolidados

iii. Baja en cuentas

Activos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en que la se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

El Grupo puede participar en transacciones en las que transfiere los activos reconocidos en su estado de situación financiera, pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y ventajas de los activos transferidos. En esos casos, los activos transferidos no son dados de baja en cuentas.

Pasivos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado. El Grupo también da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando se modifican sus condiciones y los flujos de efectivo del pasivo modificado son sustancialmente distintos. En este caso, se reconoce un nuevo pasivo financiero con base en las condiciones nuevas al valor razonable.

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos transferidos que sean en efectivo o los pasivos asumidos) se reconoce en resultados.

iv. Compensación

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

(c) Capital en acciones y reserva

(i) Capital en acciones

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

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

(ii) Reserva de valor razonable

La reserva de valor razonable incluye:

- el cambio neto acumulado en el valor razonable de los instrumentos de patrimonio designados al valor razonable con cambios en otro resultado integral y

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- el cambio neto acumulado en el valor razonable de los instrumentos de deuda al valor razonable con cambios en otro resultado integral hasta que los activos sean dados de baja en cuentas o reclasificados. Este importe es reducido por el importe de la provisión para pérdidas.

(d) *Depósitos recibidos de clientes*

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

(e) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

(ii) Desembolsos posteriores

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

(iv) Depreciación y amortización

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

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

Edificios	40 años
Equipo	7 y 10 años
Mobiliario y equipo de restaurante	5 y 10 años
Mobiliarios y otros	5 y 10 años

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(v) *Construcción en proceso*

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

(f) *Propiedades de inversión*

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

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

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

(g) *Activo intangible*

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

(h) *Deterioro del valor*

(i) *Activos financieros no derivados*

Instrumentos financieros

El Grupo reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas por:

- los activos financieros medidos al costo amortizado;

El Grupo mide las correcciones de valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, el Grupo considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica del Grupo y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida al futuro.

El Grupo considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- no es probable que el prestatario pague sus obligaciones crediticias por completo al Grupo, sin recurso por parte del Grupo a acciones como la ejecución de la garantía (si existe alguna).

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que proceden de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que están posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un período inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado por probabilidad de las pérdidas crediticias. Las pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias de efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a la entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir).

Las pérdidas crediticias esperadas son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de presentación, el Grupo evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene 'deterioro crediticio' cuando han ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario;
- Una infracción del contrato, tal como un incumplimiento;
- La reestructuración de un préstamo o adelanto por parte del Grupo en términos que este no consideraría de otra manera;
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero específico, debido a dificultades financieras.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Presentación de la corrección de valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado de situación financiera.

Las correcciones de valor para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos.

Castigo

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando el Grupo no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. En el caso de los clientes corporativos, el Grupo hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo considerando si existe o no una expectativa razonable de recuperación. El Grupo no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a actividades posteriores a fin de cumplir con los procedimientos del Grupo para la recuperación de los importes adeudados.

(ii) Activos no financieros

En cada fecha de presentación, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos financieros (distintos de propiedades de inversión e inventarios) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

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

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora de efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable.

(i) Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En la Nota 26 (b) se presenta información sobre las políticas contables del Grupo para los contratos con clientes.

Notas a los estados financieros consolidados

(j) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.3,761,934 para el año 2019 (2018: B/.4,080,809).

(k) *Bonos por pagar*

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

(l) *Provisiones*

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

(m) *Dividendos*

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

(n) *Gastos*

(i) *Intereses por financiamiento*

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

(o) *Impuesto sobre la renta*

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si corresponden a un mismo contribuyente y en una misma jurisdicción.

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

No se han identificado activos y pasivos que generen impuestos diferidos.

(p) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 26).

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

(q) *Utilidad neta por acción*

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

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

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

El Grupo constituyó un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(s) *Equipos en arrendamiento operacional*

Los equipos en arrendamientos operativos consisten maquinarias y equipos, el cual está valorado al costo menos la depreciación acumulada. La depreciación es calculada sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, u otro importe que sustituya al costo, menos su valor residual.

La depreciación se reconoce en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales de forma lineal durante los años de vida útil estimada del equipo, ya que este refleja más de cerca los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo.

(f) *Arrendamientos*

El Grupo ha aplicado la NIIF 16 usando el enfoque retrospectivo modificado y, en consecuencia, la información comparativa no ha sido reexpresada y continúa informándose en conformidad con la Norma NIC 17 y la CINIIF 4. Los detalles de las políticas contables bajo la Norma NIC 17 y la CINIIF 4 se revelan por separado.

Política aplicable a partir del 1 de enero de 2019

Al inicio de un contrato, el Grupo evalúa si el contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Para evaluar si un contrato conlleva el derecho a controlar el uso de un activo identificado, el Grupo usa la definición de arrendamiento incluida en la Norma NIIF 16.

Esta política se aplica a los contratos suscritos el 1 de enero de 2019 o después.

i. Como arrendatario

Al inicio o al momento de la modificación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, el Grupo distribuye la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios independientes relativos. No obstante, en el caso de los arrendamientos de propiedades, el Grupo ha escogido no separar los componentes que no son de arrendamiento y contabilizar los componentes de arrendamiento y los que no son de arrendamiento como un componente de arrendamiento único.

El Grupo reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento a la fecha de comienzo del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que incluye el importe inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por los pagos por arrendamiento realizados antes o a partir de la fecha de comienzo, más cualquier costo directo inicial incurrido y una estimación de los costos a incurrir al desmantelar y eliminar el activo subyacente o el lugar en el que está ubicado, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Posteriormente, el activo por derecho de uso se deprecia usando el método lineal a contar de la fecha de comienzo y hasta el final del plazo del arrendamiento, a menos que el arrendamiento transfiera la propiedad del activo subyacente al Grupo al final del plazo del arrendamiento o que el costo del activo por derecho de uso refleje que el Grupo va a ejercer una opción de compra. En ese caso, el activo por derecho de uso se depreciará a lo largo de la vida útil del activo subyacente, que se determina sobre la misma base que la de las propiedades y equipos. Además, el activo por derecho de uso se reduce periódicamente por las pérdidas por deterioro del valor, si las hubiere, y se ajusta por ciertas nuevas mediciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado usando el método de interés efectivo. Se realiza una nueva medición cuando existe un cambio en los pagos por arrendamiento futuros producto de un cambio en un índice o tasa, si existe un cambio en la estimación del Grupo del importe que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, si el Grupo cambia su evaluación de si ejercerá o no una opción de compra, ampliación o terminación, o si existe un pago por arrendamiento fijo en esencia que haya sido modificado.

Cuando se realiza una nueva medición del pasivo por arrendamiento de esta manera, se realiza el ajuste correspondiente al importe en libros del activo por derecho de uso, o se registra en resultados si el importe en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

ii. Como arrendador

Al inicio o al momento de la modificación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, el Grupo distribuye la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios relativos independientes.

Cuando el Grupo actúa como arrendador, determina al comienzo del arrendamiento si cada arrendamiento es un arrendamiento financiero o uno operativo.

Para clasificar cada arrendamiento, el Grupo realiza una evaluación general de si el arrendamiento transfiere o no sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo subyacente. Si este es el caso, el arrendamiento es un arrendamiento financiero; si no es así, es un arrendamiento operativo. Como parte de esta evaluación, el Grupo considera ciertos indicadores como por ejemplo si el arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo.

Cuando el Grupo es un arrendador intermedio, contabiliza separadamente su participación en el arrendamiento principal y el subarrendamiento. Evalúa la clasificación de arrendamiento de un subarrendamiento por referencia al activo por derecho de uso que surge del arrendamiento principal, y no por referencia al activo subyacente. Si el arrendamiento principal es un arrendamiento a corto plazo al que el Grupo aplica la exención descrita anteriormente, clasifica el subarrendamiento como un arrendamiento operativo

Si un acuerdo contiene componentes de arrendamiento y que no son de arrendamiento, el Grupo aplica la NIIF 15 para distribuir la contraprestación en el contrato.

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo reconoce los pagos por arrendamiento recibidos bajo arrendamientos operativos como ingresos sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento.

Las políticas contables aplicables al Grupo como arrendador en el período comparativo no fueron diferentes de la NIIF 16, excepto en lo que se refiere a la clasificación del subarrendamiento realizado durante el período actual sobre el que se informa, que resultó en una clasificación de arrendamiento financiero.

Arrendamientos de corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor

El Grupo ha escogido no reconocer activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento por los arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos de corto plazo, incluyendo el equipo de tecnológico, aquellos menores a B/.5,000. El Grupo reconoce los pagos por arrendamiento asociados con estos arrendamientos como gasto sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento.

(u) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2019 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de los estados financieros consolidados.

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

- *Modificaciones a Referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF.*
- *Definición de un Negocio (Modificaciones a la NIIF 3)*
- *Definición de Material (Modificaciones a la NIC 1 y NIC 8).*
- *NIIF 17 Contratos de Seguros.*

(4) Cambios en las políticas contables significativas

El Grupo aplicó inicialmente la NIIF 16 Arrendamientos a partir del 1 de enero de 2019. Algunas otras nuevas normas también entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2019, pero no tienen un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados del Grupo. El Grupo aplicó la NIIF 16 usando el enfoque retrospectivo modificado, según el cual el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas al 1 de enero de 2019.

En consecuencia, la información comparativa presentada para 2018, no ha sido reexpresado, es decir, está presentada, como fue informada previamente, bajo la NIC 17 y las interpretaciones relacionadas. Los detalles de los cambios en las políticas contables se revelan a continuación. Adicionalmente, los requerimientos de revelación de la NIIF 16 por lo general no han sido aplicados a la información comparativa.

A. Definición de un arrendamiento

Previamente, el Grupo determinó al comienzo del contrato si el acuerdo es o contiene un arrendamiento bajo la CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo es o contiene un Arrendamiento. Ahora el Grupo evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento con base en la definición de un arrendamiento, como se explica en la Nota 3 (t).

Notas a los estados financieros consolidados

Al momento de la transición a la Norma NIIF 16, el Grupo escogió aplicar la solución práctica para no realizar la evaluación de qué transacciones corresponden a arrendamientos. Aplicó la Norma NIIF 16 solo a los contratos que previamente se habían identificado como arrendamientos. Los contratos que no se identificaron como arrendamientos de acuerdo con la Norma NIC 17 y la CINIIF 4 no fueron reevaluados para determinar si existe un arrendamiento de acuerdo con la Norma NIIF 16. En consecuencia, la definición de arrendamiento bajo la NIIF 16 solo se aplicó a los contratos realizados o modificados el 1 de enero de 2019 o después.

B. Como arrendatario

Como arrendatario, el Grupo arrienda muchos activos como propiedades. En su calidad de arrendatario, el Grupo previamente clasificó los arrendamientos como operativos o financieros dependiendo de su evaluación respecto de si el arrendamiento transfería significativamente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo subyacente al Grupo. Bajo la NIIF 16, el Grupo reconoce activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento para la mayoría de los arrendamientos, es decir, estos arrendamientos están registrados contablemente.

i. Arrendamientos clasificados como arrendamientos operativos bajo la NIC 17

Anteriormente, el Grupo clasificaban los arrendamientos de propiedades como arrendamientos operativos según la NIC 17. Al momento de la transición, para estos arrendamientos, los pasivos por arrendamiento estaban medidos al valor presente de los pagos por arrendamiento restantes, descontados usando la tasa incremental por préstamos al 1 de enero de 2019. Los activos por derecho de uso se miden:

- por su importe en libros como si la NIIF 16 hubiese sido aplicada desde la fecha de inicio, descontado usando la tasa incremental por préstamos del Grupo a la fecha de aplicación inicial; el Grupo aplicó este enfoque a sus arrendamientos de propiedades más grandes; o
- por un importe igual al pasivo por arrendamiento, ajustado por el importe de cualquier pago por arrendamiento pagado por anticipado o acumulado - el Grupo aplicó este enfoque a todos los otros arrendamientos.

El Grupo ha aplicado pruebas de deterioro del valor a sus activos por derecho de uso en la fecha de transición y ha llegado a la conclusión de que no hay indicios de que los activos por derecho de uso estén deteriorados.

El Grupo usó las siguientes soluciones prácticas al aplicar la NIIF 16 a los arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos bajo la NIC 17. En particular, el Grupo:

- no reconoció activos y pasivos por derecho de uso por arrendamientos para los que el plazo de arrendamiento termina dentro de un plazo de 12 meses desde la fecha de aplicación inicial;
- no reconoció activos y pasivos por derecho de uso por arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, equipos informáticos);
- excluyó los costos directos iniciales de la medición del activo por derecho de uso a la fecha de aplicación inicial; y
- usó razonamiento en retrospectiva para determinar el plazo del arrendamiento.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- ii. Arrendamientos clasificados como arrendamientos financieros bajo la NIC 17
El Grupo arrienda una serie de elementos de equipos. Estos arrendamientos estaban clasificados como arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Para estos arrendamientos, el importe en libros del activo por derecho de uso y el pasivo por arrendamiento al 1 de enero de 2019 se determinaban al importe en libros del activo por arrendamiento y el pasivo por arrendamiento bajo la NIC 17 inmediatamente antes de esa fecha.

C. Como arrendador

El Grupo arrienda equipos y maquinarias de construcción. El Grupo ha clasificado estos arrendamientos como arrendamientos operativos.

No se requiere que el Grupo realice ningún ajuste en la transición a la NIIF 16 respecto de los arrendamientos en los que actúa como arrendador, excepto en el caso de un subarriendo.

D. Impacto sobre los estados financieros

a. Impacto en la transición

En la transición a la NIIF 16, el Grupo reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento. El impacto en la transición se resume a continuación:

	Al 1 de enero de 2019
Activos por derecho de uso	7,506,714
Pasivos por arrendamiento	7,506,714

Al medir los pasivos de arrendamiento, el Grupo descontó los pagos de arrendamiento utilizando su tasa de endeudamiento incremental al 1 de enero de 2019. La tasa promedio ponderada aplicada es del 3.6%.

	Al 1 de enero de 2019
Compromisos de arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2019	8,489,482
Compromisos descontados utilizando la tasa de préstamos incremental al 1 de enero de 2019	7,506,714
Pasivos por arrendamiento reconocidos al 1 de enero de 2019	<u>7,506,714</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Presentación de activos y pasivos

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

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activos Corrientes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,461,420	8,639,717
Depósitos a plazo fijo	26,334,858	17,250,856
Cuentas por cobrar a clientes	12,284,634	13,093,116
Cuentas por cobrar hipotecas	558,432	525,261
Cuentas por cobrar personales	1,374,445	1,294,952
Cuentas por cobrar alquileres	285,114	475,368
Cuentas por cobrar a relacionadas	229,578	215,409
Cuentas por cobrar varias	1,207,681	1,670,628
Menos: reserva para cuentas de dudoso cobro	(1,570,077)	(1,674,424)
Unidades de viviendas terminadas	29,490,602	27,482,372
Costos de construcción en proceso	81,895,330	65,608,422
Terrenos	4,573,607	4,497,465
Materiales, equipo y respuesto	3,819,002	4,083,305
Inventario de viveres y bebidas	280,527	245,536
Otros inventarios	379,781	424,621
Activo por derecho de uso	588,957	0
Adelanto por compra de inversión	1,539,572	0
Otros activos	1,404,895	1,171,113
Total activos corrientes	<u>177,138,358</u>	<u>145,003,717</u>
Pasivos Corrientes		
Préstamos por pagar	47,764,712	36,568,625
Valores emitidos por pagar	11,154,239	12,036,729
Menos costos de emisión	(96,095)	(154,762)
Cuentas por pagar proveedores	4,466,719	4,149,480
Otras cuentas por pagar	5,829,538	4,728,139
Gastos acumulados por pagar	3,482,618	3,388,202
Ingresos diferidos	138,102	108,153
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	180,928	166,939
Depósitos recibidos de clientes	4,750,303	4,850,527
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,515,244	2,514,005
Pasivo diferido de arrendamiento	559,283	0
Impuesto sobre la renta por pagar	75,509	22,191
Total pasivos corrientes	<u>79,821,100</u>	<u>68,378,228</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar hipotecas	6,337,259	6,057,945
Cuentas por cobrar personales	7,446,984	5,769,727
Inversión en bonos y acciones	95,817,211	102,502,510
Inversiones en asociadas	0	1,097,481
Propiedades de inversión, neto	112,155,354	113,628,337
Equipos en arrendamiento, neto	947,481	1,344,099
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	44,242,324	47,687,581
Franquicia, neto de amortización	235,895	216,634
Activo-derecho de uso	6,306,139	0
Otros activos	<u>4,703,581</u>	<u>4,911,145</u>
Total activos no corrientes	<u>278,192,228</u>	<u>283,215,459</u>
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	20,602,022	13,979,558
Valores emitidos por pagar	28,110,377	37,196,652
Pasivo diferido de arrendamiento	6,371,717	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>848,364</u>	<u>1,376,265</u>
Total pasivos no corrientes	<u>55,932,480</u>	<u>52,552,475</u>

(6) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Efectivo en bancos:</u>		
Banco General, S. A.	<u>3,452,081</u>	<u>5,352,364</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>66,657</u>
<u>Depósitos a plazo fijo</u>		
Banco General, S. A.	<u>3,072,477</u>	<u>3,517,523</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>2,736,831</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Guayacanes, S. A.	227,676	213,507
Otras	<u>1,902</u>	<u>1,902</u>
	<u>229,578</u>	<u>215,409</u>
<u>Inversión en acciones:</u>		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>86,091,263</u>	<u>83,750,933</u>
Grupo Centenario de Inversiones, S. A.	<u>0</u>	<u>14,173,177</u>
<u>Préstamos por pagar:</u> Banco General, S. A.	<u>22,065,000</u>	<u>14,193,738</u>
<u>Intereses pagados en financiamientos:</u>		
Banco General, S. A.	<u>1,052,738</u>	<u>519,007</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave</u>	<u>1,622,334</u>	<u>1,617,584</u>
<u>Dividendos ganados:</u>		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>3,201,321</u>	<u>2,989,987</u>
Grupo Centenario de Inversiones, S. A.	<u>0</u>	<u>104,123</u>

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

(7) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo estaban constituidos de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	11,861,420	8,639,717
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>600,000</u>	<u>0</u>
	<u>12,461,420</u>	<u>8,639,717</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición, los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Entre enero y diciembre 2020 (2018: febrero y junio 2019)	2% hasta 4.44% (2018: 3.13% hasta 3.25%)	6,011,032	4,353,391
Banco Panamá, S. A.	Entre abril y diciembre 2020 (2018: mayo y junio 2019)	2.75% hasta 4.38% (2018: 2.75%)	3,472,725	2,736,832
Banco Metrobank, S. A.	Entre mayo y diciembre 2020 (2018: enero y junio 2019)	3.25% hasta 4.25% (2018: 3.25% hasta 3.50%)	5,646,870	4,898,830
Banesco, S. A.	Junio 2020 (2018: junio 2019)	4.13% (2018: 2.05%)	539,756	534,294
Banistmo, S.A.	Entre febrero y octubre 2020 (2018: febrero 2019)	3.4% (2018: 2%)	2,107,058	700,000
Banco General, S.A.	Entre enero y julio 2020 (2018: enero 2019)	3.13% hasta 3.38% (2018: 1.81%)	3,072,477	3,517,523
Banco de América Central-Panamá	Octubre 2020	3.25%	1,450,000	0
Banco Aliado, S. A.	Noviembre 2020	4.25%	1,000,000	0
Multibank, S. A.	Entre mayo y diciembre 2020 (2018: mayo 2019)	4.38% (2018: 2.85%)	<u>3,034,940</u>	<u>509,986</u>
			<u>26,334,858</u>	<u>17,250,856</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(8) Costos de construcción en proceso**

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

<u>Proyectos</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ciudad del Lago	3,510,081	3,184,873
Vistas del Lago	0	1,444,491
Lago Emperador	3,961,671	8,173,454
Mallorca Park	2,003,349	1,713,111
Calas de Mayorca	5,236,552	717,359
Colinas del lago	412,836	0
Mirador del Lago	301,187	2,177,138
Castilla Real	5,620,056	2,002,666
Altos de Santa Rita	760,959	758,829
Santa Sofía	15,830,394	20,670,671
Las Sábanas	21,475,375	9,506,238
Verdemar	0	4,840,738
Pradera Azul	1,370,707	1,046,308
Montebello	11,279,283	5,703,571
Puerto del Mar	1,783,995	875,867
Puerta de Galicia	688,614	506,559
Puerta de Capela	783,390	0
Puerta de Compostela	1,118,536	0
Puerta de Villalba	1,553,029	0
PH Vallejo	1,853,589	0
Otros proyectos	<u>2,351,727</u>	<u>2,286,549</u>
	<u>81,895,330</u>	<u>65,608,422</u>

(9) Unidades de vivienda terminadas

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mirador del Lago	2,554,984	1,605,711
Colinas del Lago	0	83,784
Lago Emperador	7,767,240	3,567,585
Marazul	0	37,789
Vistas del Lago	1,991,353	10,867,231
Palo Alto	0	54,898
Verona	175,480	908,254
Verdemar	4,556,987	4,851,226
Santa Sofía	6,068,138	5,505,894
Montebello	3,199,740	0
Castilla 4	<u>3,176,680</u>	<u>0</u>
	<u>29,490,602</u>	<u>27,482,372</u>

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,750,303 (2018: B/.4,850,527). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(10) Inversión en bonos y acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

(i) Inversiones en acciones a valor razonable

Las inversiones en bonos y acciones a valor razonable con cambios en otros resultados integrales se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Empresa General de Inversiones, S. A.	86,091,264	83,750,933
Corporación la Prensa, S. A.	259,218	259,218
BG Financial Group, Inc.	2,874,378	2,566,886
Corporación Micro-Financiera Nacional, S. A.	5,000	5,000
Grupo Melo, S. A.	411,180	465,935
Grupo Centenario de Inversiones, S. A.	0	14,173,177
Grupo APC	67,312	55,127
Panama Tourist Group, Inc.	8,498	8,498
Cervecería Clandestina, S. A.	979,515	979,515
Desarrollo Inmobiliario Santa Mónica, S. A.	<u>4,875,862</u>	<u>0</u>
Total de inversiones en acciones a valor razonable	<u>95,572,227</u>	<u>102,264,289</u>

(ii) Inversiones en bonos y acciones a valor razonable con cambios en resultados

Las inversiones en bonos y acciones a valor razonable con cambios en resultados se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Grupo Mundial Tenedora, S. A.	120,394	96,702
Certificados de participación negociales	<u>124,590</u>	<u>141,519</u>
Total	<u>244,984</u>	<u>238,221</u>
Total de inversiones a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	95,572,227	102,264,289
Total de inversiones en bonos y acciones a valor razonable con cambios en resultados	<u>244,984</u>	<u>238,221</u>
	<u>95,817,211</u>	<u>102,502,510</u>

(11) Inversión en asociada

El Grupo mantenía una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. y utilizaba el método de participación en el patrimonio correspondiente al 50% para registrar dicha inversión. Durante el año 2019, se reconoció una pérdida por esta inversión en asociada.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	1,097,481	2,155,920
Menos:		
Reclasificaciones	(375,220)	(411,870)
Pérdida neta de la asociada	<u>(722,261)</u>	<u>(646,569)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>1,097,481</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(12) Propiedades de inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	2019			2018		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Al inicio del año	79,195,333	39,503,983	118,699,316	80,731,275	38,444,916	119,176,191
Adiciones	0	70,525	70,525	1,787,829	1,059,067	2,846,896
Reclasificación	(591,315)	0	(591,315)	(3,323,771)	0	(3,323,771)
Al 31 de diciembre de 2019	<u>78,604,018</u>	<u>39,574,508</u>	<u>118,178,526</u>	<u>79,195,333</u>	<u>39,503,983</u>	<u>118,699,316</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	5,070,979	5,070,979	0	4,151,532	4,151,532
Gasto del año	0	947,768	947,768	0	919,447	919,447
Reclasificación	0	4,425	4,425	0	0	0
Al 31 de diciembre de 2019	<u>0</u>	<u>6,023,172</u>	<u>6,023,172</u>	<u>0</u>	<u>5,070,979</u>	<u>5,070,979</u>
Valor neto en libros	<u>78,604,018</u>	<u>33,551,336</u>	<u>112,155,354</u>	<u>79,195,333</u>	<u>34,433,004</u>	<u>113,628,337</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

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

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2019, los valores razonables de los terrenos y las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.134,722,075 (2018: B/.146,498,266).

Técnica de valoración

Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente de los flujos de efectivo netos que serán generados por la propiedad considerando la tasa de crecimiento esperada de los cánones de arrendamiento y la tasa de ocupación. Los flujos de efectivo netos esperados se descuentan usando tasa de descuentos ajustadas por riesgo.

Datos de entrada no observables significativos

- Tasa de ocupación 2019 en 77.5% (2018: 92.5%)
- Períodos exentos: período de un mes en arrendamientos nuevos durante el año aproximadamente un 29% en 2019 y 2018
- Tasa de descuento ajustadas por riesgo en 2019 de 10.79% (2018: 10.23%)

Interrelación entre los datos de entrada no observables claves y la medición del valor razonable

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si:

- La tasa de ocupación fuera mayor (menor);
- Los períodos exentos fueran más cortos (más larga);
- Las tasas de descuento a ajustadas por riesgo fueran menores (mayores)

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

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Equipo en arrendamiento, neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Costo		
Al inicio del año	14,142,487	15,404,844
Adiciones	320,071	0
Ventas y descartes	(1,868,936)	(1,338,852)
Reclasificación	306,728	76,495
Al final del año	<u>12,900,350</u>	<u>14,142,487</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	12,798,388	12,793,285
Gasto del año	989,668	1,335,324
Ventas y descartes	(1,835,187)	(1,330,221)
Al final del año	<u>11,952,869</u>	<u>12,798,388</u>
Saldo neto	<u>947,481</u>	<u>1,344,099</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el gasto de depreciación del equipo en arrendamiento fue cargado al rubro de costo de ventas en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(14) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al 1 de enero de 2018	9,267,537	42,198,980	3,260,179	34,400,129	10,598,369	6,365,640	106,090,834
Adiciones	0	959,591	109,544	1,706,967	834,218	327,744	3,938,064
Ventas y Descartes	0	0	0	(1,655,786)	(1,426)	(24,697)	(1,681,909)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	2,297,910	(3,307,353)	(2,419,713)	699,934	290,302	(2,438,920)
Al 31 de diciembre de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>45,456,481</u>	<u>62,370</u>	<u>32,031,597</u>	<u>12,131,095</u>	<u>6,958,989</u>	<u>105,908,069</u>
Al 1 de enero de 2019	9,267,537	45,456,481	62,370	32,031,597	12,131,095	6,958,989	105,908,069
Adiciones	48,023	324,254	0	1,399,757	198,351	284,422	2,254,807
Ventas y Descartes	0	(8,318)	0	(1,163,010)	(15,000)	(10,811)	(1,197,139)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	2,185	0	(88,120)	(3,277)	0	(89,212)
Al 31 de diciembre de 2019	<u>9,315,560</u>	<u>45,774,602</u>	<u>62,370</u>	<u>32,180,224</u>	<u>12,311,169</u>	<u>7,232,600</u>	<u>106,876,525</u>
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2018	0	13,851,040	0	27,468,541	8,796,255	5,539,872	55,655,508
Gasto del año	0	1,576,868	0	3,057,818	927,672	386,508	5,948,866
Ventas y descartes	0	0	0	(1,624,129)	(1,426)	(23,185)	(1,648,740)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	(8,780)	0	(1,760,772)	15,804	18,602	(1,735,146)
Al 31 de diciembre de 2018	<u>0</u>	<u>15,419,128</u>	<u>0</u>	<u>27,141,458</u>	<u>9,738,305</u>	<u>5,921,597</u>	<u>58,220,488</u>
Al 1 de enero de 2019	0	15,419,128	0	27,141,458	9,738,305	5,921,597	58,220,488
Gasto del año	0	1,750,162	0	2,568,286	969,096	417,234	5,704,778
Ventas y descartes	0	(8,319)	0	(1,163,005)	(15,000)	(10,549)	(1,196,873)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	2,444	0	(88,203)	(1,567)	(6,866)	(94,192)
Al 31 de diciembre de 2019	<u>0</u>	<u>17,163,415</u>	<u>0</u>	<u>28,458,536</u>	<u>10,690,834</u>	<u>6,321,416</u>	<u>62,634,201</u>
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>28,347,940</u>	<u>3,260,179</u>	<u>6,931,588</u>	<u>1,802,114</u>	<u>825,968</u>	<u>50,435,326</u>
Al 31 de diciembre de 2018	<u>9,267,537</u>	<u>30,037,353</u>	<u>62,370</u>	<u>4,890,139</u>	<u>2,392,790</u>	<u>1,037,392</u>	<u>47,687,581</u>
Al 1 de enero de 2019	<u>9,267,537</u>	<u>30,037,353</u>	<u>62,370</u>	<u>4,890,139</u>	<u>2,392,790</u>	<u>1,037,392</u>	<u>47,687,581</u>
Al 31 de diciembre de 2019	<u>9,315,560</u>	<u>28,611,187</u>	<u>62,370</u>	<u>3,721,688</u>	<u>1,620,335</u>	<u>911,184</u>	<u>44,242,324</u>

Al 31 de diciembre de 2019, el gasto de depreciación por B/.5,704,778 (2018: B/.5,948,866), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.3,547,702 (2018: B/.3,004,039) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,157,076 (2018: B/.2,944,827).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 17.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(15) Franquicias, neto**

Los costos de las franquicias T.G.I. Friday's, Radisson Blue y Best Western, se presentan de la siguiente manera:

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	975,000	(815,405)	159,595
Adición	80,000	0	80,000
Amortización	<u>0</u>	<u>(22,961)</u>	<u>(22,961)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1,055,000	(838,366)	216,634
Adición	50,000	0	50,000
Amortización	<u>0</u>	<u>(30,739)</u>	<u>(30,739)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>1,105,000</u>	<u>(869,105)</u>	<u>235,895</u>

(16) Otros activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Impuestos pagados por adelantado	1,688,101	1,851,048
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,404,895	1,171,113
Depósitos en garantía	327,401	786,227
Acciones en fideicomiso (nota 22)	138,185	0
Fondo de cesantía	<u>2,549,894</u>	<u>2,273,870</u>
	<u>6,108,476</u>	<u>6,082,258</u>

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

(17) Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar

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

	<u>Vencimiento de un año</u>	<u>2019 Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de un año</u>	<u>2018 Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos comerciales						
Bac International Bank	5,700,000	0	5,700,000	900,000	0	900,000
Banco Nacional de Panamá	946,712	7,337,022	8,283,734	946,712	8,283,733	9,230,445
Banco General, S. A.	0	13,265,000	13,265,000	697,913	5,695,825	6,393,738
Banistmo, S. A.	<u>673,000</u>	<u>0</u>	<u>673,000</u>	<u>2,597,000</u>	<u>0</u>	<u>2,597,000</u>
Total préstamos comerciales	<u>7,319,712</u>	<u>20,602,022</u>	<u>27,921,734</u>	<u>5,141,625</u>	<u>13,979,558</u>	<u>19,121,183</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	20,545,000	0	20,545,000	14,427,000	0	14,427,000
Banco Aliado, S. A.	2,200,000	0	2,200,000	3,200,000	0	3,200,000
Baresco	3,000,000	0	3,000,000	3,000,000	0	3,000,000
Banco General, S. A.	8,800,000	0	8,800,000	7,800,000	0	7,800,000
Bac International Bank	3,000,000	0	3,000,000	3,000,000	0	3,000,000
Banistmo, S. A.	<u>2,900,000</u>	<u>0</u>	<u>2,900,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>40,445,000</u>	<u>0</u>	<u>40,445,000</u>	<u>31,427,000</u>	<u>0</u>	<u>31,427,000</u>
	<u>47,764,712</u>	<u>20,602,022</u>	<u>68,366,734</u>	<u>36,568,625</u>	<u>13,979,558</u>	<u>50,548,183</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.84,000,000 (2018: B/.79,500,00) para capital de trabajo con plazo hasta de un año, cartas de crédito, financiamiento leasing y financiamiento a largo plazo para la compra de terrenos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en el año 2020 hasta 2028 (2018: 2019 hasta 2028) e intereses anuales que fluctúan entre el 4% hasta 7.69% (2018: 4% hasta 6.12%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3.25% hasta 5.5% (2018: 3% hasta 5.75%).

(18) Bonos por Pagar

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

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	15,122,413	18,193,842
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	3,611,111	4,722,222
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Tasa fija (entre 5.25% y 6%)	20,000,000	9,794,947	12,749,733
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	0	3,248,700
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>10,736,145</u>	<u>10,318,884</u>
		<u>127,000,000</u>	<u>39,264,616</u>	<u>49,233,381</u>
Desglose: Vencimientos a un año			11,154,239	12,036,729
Vencimientos a más de un año			28,110,377	37,196,652
			<u>39,264,616</u>	<u>49,233,381</u>

Durante el año 2019, se efectuó emisión de bonos por B/.2,000,000 (2018: B/.2,022,000) y la redención de bonos por de B/.11,968,765 (2018: B/.12,077,810).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2012

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuada en a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2019 por la suma de B/.5,071,429 (2019: B/.3,071,429).

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (LatinClear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y se encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estarán sujetos a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta emisión.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Radisson Hotel Panama, antes Canal Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
 - 1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 - 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 - 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2020 por la suma de B/.1,111,111 (2019: Igual).

Emisión 2010

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2019 por la suma de B/.3,108,357 (2019: B/.2,965,500).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) No contempla abonos a capital por cancelación (2019: B/. 3,248,700).

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2020 de B/.1,863,342 (2019: B/.1,639,990).

(19) Cuentas por pagar a proveedores

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Viviendas	3,270,302	2,909,415
Hotelería	290,225	308,141
Restaurantes	737,026	767,084
Alquileres	165,751	163,217
Financiera	<u>3,415</u>	<u>1,623</u>
	<u>4,466,719</u>	<u>4,149,480</u>

(20) Arrendamientos

A. Arrendamientos como arrendatario (NIIF 16)

El Grupo arrienda instalaciones para oficinas. Los arrendamientos normalmente son por un período de 10 años, con la opción de renovar el arrendamiento después de esa fecha. Los pagos por arrendamiento aumentan cada año para reflejar los precios de arriendos en el mercado.

Los arrendamientos de las instalaciones para oficinas fueron suscritos hace algunos años y corresponden a arrendamientos combinados de terreno e instalaciones. Anteriormente, estos arrendamientos se clasificaban como arrendamientos operativos según la NIC 17.

A continuación, se presenta información sobre arrendamientos en los que el Grupo es el arrendatario.

Activos por derecho de uso

Los activos por derecho de uso relacionados con locales arrendados se presentan como Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo (Ver nota 11)

	<u>2019</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero		7,506,714
Cargo por depreciación del año		<u>(611,618)</u>
Saldo al 31 de diciembre		<u>6,895,096</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

ii. Importes reconocidos en resultados

2019 - Arrendamientos bajo la NIIF 16	<u>2019</u>
Interés sobre pasivos por arrendamiento	83,165
Gastos relacionados con arrendamientos de corto plazo	611,618
Gastos relacionados con arrendamientos de activos de bajo valor, excluidos los arrendamientos de corto plazo de activos de bajo valor	0
2018 - Arrendamientos operativos bajo la NIC 17	
Gastos de arrendamiento	623,825

iii. Importes reconocidos en el estado de flujos de efectivo

Total de salidas de efectivo por arrendamientos	657,374
---	---------

iv. Pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos se detallan a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2019</u>			<u>Flujos no</u>
	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimientos</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>descontados</u>
		<u>varios hasta</u>		
Arrendamiento de propiedades y equipo	2% hasta 5%	2039	<u>6,931,000</u>	<u>7,832,108</u>
Total de pasivos por arrendamientos			<u>6,931,000</u>	<u>7,832,108</u>

Los pasivos por arrendamientos incluidos en estado de situación financiera se clasifican de la siguiente manera:

	<u>Al 31 de diciembre de</u>
	<u>2019</u>
Corrientes	559,283
No corrientes	<u>6,371,717</u>
	<u>6,931,000</u>

La siguiente tabla establece un análisis de vencimientos de los pagos de arrendamiento, que muestra los pagos no descontados de arrendamiento que se recibirán después de la fecha del informe:

2019 – Arrendamientos operativos según la NIIF 16

	<u>Al 31 de diciembre de</u>
	<u>2019</u>
De uno a dos años	675,624
De dos a tres años	694,540
De tres a cuatro años	701,841
Más de cinco años	<u>5,760,103</u>
Total Pasivo de arrendamientos no descontados	<u>7,832,108</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

2018 – Arrendamientos operativos según la NIC 17

Al 31 de diciembre de
2018

Menos de un año	657,374
De uno a cinco años	2,781,182
Más de cinco años	<u>5,050,926</u>
Total Pasivo de arrendamientos no descontados	<u>8,489,482</u>

B- Obligaciones bajo arrendamiento financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas, están incluidos en los siguientes rubros de los estados financieros consolidados (nota 13):

	2019			2018		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	2,287,272	3,626,482	5,913,754	4,500,394	9,318,760	13,819,154
Equipo rodante	0	437,750	437,750	0	747,351	747,351
Equipos menores	<u>0</u>	<u>157,973</u>	<u>157,973</u>	<u>0</u>	<u>130,946</u>	<u>130,946</u>
	2,287,272	4,222,205	6,509,477	4,500,394	10,197,057	14,697,451
Menos depreciación acumulada	<u>1,990,594</u>	<u>1,480,848</u>	<u>3,471,442</u>	<u>3,025,515</u>	<u>5,884,853</u>	<u>8,910,368</u>
	<u>296,678</u>	<u>2,741,357</u>	<u>3,038,035</u>	<u>1,474,879</u>	<u>4,312,204</u>	<u>5,787,083</u>

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

	2019	2018
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	1,574,310	2,649,956
Entre uno y dos años	712,486	1,151,485
Entre dos y tres años	<u>223,821</u>	<u>289,429</u>
Sub-total	2,510,617	4,090,870
Menos cargos financieros	<u>(147,009)</u>	<u>(200,600)</u>
Valor presente de los pagos mínimos futuros netos	2,363,608	3,890,270
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>1,515,244</u>	<u>2,514,005</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>848,364</u>	<u>1,376,265</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.75% (2018: 4% y 6%).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(21) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos**

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Gastos de personal (nota 23)	8,614,653	8,424,253
Depreciación (nota 12 y 14)	3,104,844	2,944,827
Publicidad y promociones	1,770,599	1,473,194
Servicios públicos	1,496,223	1,478,225
Reparaciones y mantenimiento	1,903,034	1,940,491
Gastos bancarios	334,554	307,825
Alquileres	171,866	345,611
Gastos legales y notariales	1,220,527	1,673,401
Impuestos	2,507,469	2,009,205
Seguridad	847,586	732,446
Seguros	175,363	156,558
Servicios profesionales	1,429,356	1,471,526
Gastos de oficina	156,651	186,661
Gastos de viaje y viáticos	320,218	294,139
Comisión de tarjetas	106,842	96,154
Cuotas y suscripciones	74,152	49,093
Atención y cortesías	82,280	189,429
Donaciones	274,380	248,178
Decoraciones	84,567	15,416
Gasto de manejo	118,887	74,512
Capacitación y entrenamiento	62,534	107,583
Combustible y lubricantes	108,098	125,503
Otras	<u>1,207,390</u>	<u>1,656,782</u>
	<u>26,172,073</u>	<u>26,001,012</u>

(22) Gastos de Personal

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Salarios	12,657,505	13,238,397
Décimo tercer mes	1,161,179	1,212,090
Vacaciones	1,251,948	1,317,271
Gastos de representación	620,298	720,915
Participación y otros incentivos	1,107,678	1,256,089
Comisiones	90,937	93,848
Seguro social	2,020,200	2,122,533
Prima de antigüedad	252,683	273,618
Seguro de vida y hospitalización	321,298	343,318
Otras	<u>1,378,852</u>	<u>1,348,232</u>
	<u>20,862,578</u>	<u>21,926,311</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2019 el Grupo mantenía 1,137 empleados permanentes (2018: 1,163).

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,643,074 (2018: B/.1,521,234), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.2,549,894 (2018: B/.2,273,870) para estos propósitos.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2019, el gasto de personal por B/.20,862,578 (2018: B/.21,926,311) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.12,247,925 (2018: B/.13,502,058) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.8,614,653 (2018: B/.8,424,253).

Plan de Opción de Compra de Acciones

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

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantenía transferido a BG Trust, Inc. 10,325 (2018: 9,775) de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 38,962 acciones por un valor de B/.550,791, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado. Al 30 de junio de 2019, las acciones transferidas a BG Trust, Inc. 10,325 se reclasificaron de acciones en tesorería a una cuenta de otros activos como acciones en fideicomiso, por lo que el monto de las acciones en tesorería al 31 de diciembre 2019, representan 37,507 acciones por un valor de B/.762,447 y las acciones en fideicomiso representan 9,775 acciones por un valor de B/.138,185.

(23) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Otros ingresos	<u>812,924</u>	<u>957,430</u>
	<u>812,924</u>	<u>957,430</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintos a los demás ingresos. En el período 2018 se registraron otros ingresos por venta de acciones por el monto de B/.422,246 y una indemnización por uso de terreno por el monto de B/.278,540.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(24) Impuestos sobre la renta

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2019.

La tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas es del 25%.

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

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

Las compañías del Grupo deben pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

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

Tal como se presenta en la nota 6 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2019, la Compañía no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2019.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

Las subsidiarias Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A., solicitaron a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2019 según el método tradicional. Todas las solicitudes de no aplicación del CAIR para el período 2018 fueron aceptadas por la Dirección General de Ingresos con sus respectivas resoluciones con fechas de octubre de 2019, por lo cual se concede autorización para determinar el impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período 2018.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Utilidad ante del impuesto sobre la renta		<u>21,691,712</u>		<u>30,456,548</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	5,422,928	25%	7,614,137
Incentivos fiscales, neto	(1%)	(186,161)	(1%)	(285,547)
Ingresos no gravables	(17%)	(3,700,897)	(12%)	(3,614,760)
Ganancia de capital	(15%)	(3,219,696)	(16%)	(4,903,699)
Pérdidas en asociadas	4%	837,882	3%	949,467
Ajuste de consolidación, neto	15%	3,369,330	9%	2,637,276
Gastos no deducibles y otros	<u>0%</u>	<u>(73,655)</u>	<u>2%</u>	<u>650,440</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>11%</u>	<u>2,449,731</u>	<u>10%</u>	<u>3,047,314</u>

Otros impuestos

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

(25) Información por Segmentos

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras en miles B/. '000)	Segmento sobre lo que debe informarse													
	VIVIENDAS		RESTAURANTES		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Ventas de bienes y servicios	106,600	126,926	16,634	17,480	7,034	6,809	0	0	0	0	34	48	130,302	151,263
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	4,605	5,128	0	0	0	0	4,605	5,128
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	2,410	2,238	0	0	2,410	2,238
Total ingresos	106,600	126,926	16,634	17,480	7,034	6,809	4,605	5,128	2,410	2,238	34	48	137,317	158,629
Costos de las ventas	71,461	82,913	13,759	14,409	2,652	2,643	0	0	0	0	112	122	87,984	100,087
Costo de alquiler	0	0	0	0	0	0	1,913	1,900	0	0	0	0	1,913	1,900
Costo por actividades de financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	1,203	1,466	0	0	1,203	1,466
Total costos	71,461	82,913	13,759	14,409	2,652	2,643	1,913	1,900	1,203	1,466	112	122	91,100	103,453
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	35,139	44,013	2,875	3,071	4,382	4,166	2,692	3,228	1,207	772	(78)	(74)	46,217	55,176
% de costo sobre ventas	67%	65%	83%	82%	38%	39%	42%	37%	50%	66%	329%	254%	66%	63%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:														
Otros ingresos operacionales	318	419	105	0	17	(6)	34	2	333	117	6	425	813	957
Total de otros ingresos	318	419	105	0	17	(6)	34	2	333	117	6	425	813	957
Gastos de ventas, generales y administrativos	11,315	11,196	1,825	2,059	6,889	6,940	404	463	703	178	101	109	21,317	20,945
Distribución de gastos corporativos	3,970	4,011	360	384	237	240	281	284	304	307	0	0	5,172	5,226
	15,285	15,207	2,205	2,443	7,126	7,180	765	747	1,007	485	101	109	26,489	26,171
Resultados de las actividades en operación	20,172	29,225	775	628	(2,727)	(3,020)	1,961	2,483	533	404	(173)	242	20,541	29,962
Costos financieros, neto														
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	209	107	124	56	0	0	141	38	266	195	0	0	740	396
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(484)	(733)	(191)	(256)	(1,041)	(1,012)	(383)	(466)	0	0	0	0	(2,099)	(2,406)
Amortización de costos de emisión de bonos	(271)	(275)	(1)	(1)	0	0	(3)	(3)	0	0	0	0	(275)	(279)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	7	6	3,500	3,484	3,507	3,490
Total de costos financieros, neto	(546)	(901)	(68)	(200)	(1,041)	(1,012)	(245)	(431)	273	201	3,500	3,484	1,873	1,141
Participación en la utilidad en asociada, neto de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(722)	(647)	(722)	(647)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	19,626	28,324	707	428	(3,768)	(4,032)	1,716	2,052	806	605	2,605	3,079	21,692	30,456
Impuesto sobre la renta														
Estimado	2,047	2,645	90	72	0	0	244	269	69	61	0	0	2,450	3,047
Diferido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2,047	2,645	90	72	0	0	244	269	69	61	0	0	2,450	3,047
Utilidad (pérdida) neta	17,579	25,679	617	356	(3,768)	(4,032)	1,472	1,783	737	544	2,605	3,079	19,242	27,409
Total activos	245,113	217,775	22,303	18,348	27,413	26,678	40,299	40,666	23,666	21,294	96,537	103,458	455,331	428,219
Total pasivos	93,593	84,755	8,177	5,607	25,408	20,758	6,486	8,153	2,076	1,271	14	387	135,754	120,931

Las ventas de bienes y servicios ocurren totalmente en el territorio de la República de Panamá.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(26) Ingresos de actividades ordinarias

El Grupo genera ingresos de actividades ordinarias que detallamos en la nota 26. Otras fuentes de ingresos las detallamos en la nota 24.

- (a) Desagregación de ingresos de actividades ordinarios procedentes de contratos con clientes
En la siguiente tabla, los ingresos de actividades ordinarios procedentes de contratos con clientes se desagregan por principales productos y líneas de servicios:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Venta de viviendas	106,599,119	126,926,622
Restaurantes	16,634,077	17,479,902
Hoteles	7,034,263	6,809,327
Alquileres y zonas procesadoras	4,605,043	5,128,416
Financieros	2,410,424	2,237,589
Otras operaciones	<u>34,145</u>	<u>47,591</u>
	<u>137,317,071</u>	<u>158,629,447</u>

- (b) Obligaciones de Desempeño y Política de Reconocimiento de Ingresos:

Los ingresos de los contratos con clientes se miden con base a la contraprestación especificada en el contrato con cada cliente. La Compañía reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre un servicio a un cliente.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La siguiente tabla presenta información sobre la naturaleza y la oportunidad de la satisfacción de las obligaciones de desempeño en contratos con los clientes, incluyendo términos de pago significativos, y las políticas de reconocimiento de ingresos relacionadas.

Tipo de servicios	Naturaleza y oportunidad en que se cumplen las obligaciones de desempeño, incluyendo los términos de pago significativos	Políticas de reconocimiento de ingresos
Venta de viviendas	Son ventas de unidades de viviendas principalmente en el área metropolitana, Panamá Oeste y Panamá Este.	<p>El Grupo reconoce como ingresos la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> * La firma del contrato de compra-venta. * Carta de compromiso bancario emitida por el sado remanente de la deuda. * El pago del abono inicial * Entrega de la unidad de vivienda.
Venta de bienes y servicios de restaurantes y hoteles	Lo constituye el negocio de hotelería que operan actualmente bajo la franquicia de Radisson Blue y Best Western y un hotel sin franquicia	<p>Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.</p> <p>Los servicios por cobrar se mantienen como parte de las cuentas por cobrar. Los servicios de restaurantes son al contado.</p>
Venta y alquiler de equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción y otros materiales de construcción de vivienda	<p>Los ingresos por venta de equipos son reconocidos cuando se han transferido al comprador el control, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contra-prestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para si ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad.</p> <p>Los ingresos por alquileres de equipo en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.</p>
Alquileres (Equipos, locales comerciales, y locales de zona procesadora)	Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana, y también lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.	Los ingresos por alquileres de los inmuebles en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de la línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento. Los alquileres por cobrar se presentan como parte de las cuentas por cobrar.

Notas a los estados financieros consolidados

(27) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.210,198 (2018: B/.175,007).

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

(28) Incentivos fiscales para actividades turísticas

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Para estas mediciones, el Grupo ha establecido un marco de control el cual incluye una revisión por parte de una unidad independiente de la Gerencia, la cual reporta directamente a la Junta Directiva. Esta unidad independiente tiene la responsabilidad sobre todas las mediciones de valor razonable significativas y regularmente revisa los datos de entrada no observables significativos y los ajustes realizados a tales valorizaciones, por parte de los terceros y se asegura que las valoraciones hayan sido desarrolladas conforme a los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera. La revisión consiste en evaluar y documentar la evidencia obtenida de estos terceros que soporten las técnicas de valoración y el nivel de jerarquía de valor razonable en donde se ha clasificado.

(30) Gestión de riesgos financieros

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

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

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

(i) Marco de administración de riesgos

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

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

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

(ii) Riesgo de crédito

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Clientes	12,284,634	13,093,116
Hipotecas	6,895,691	6,583,206
Préstamos personales	<u>8,821,429</u>	<u>7,064,679</u>
	28,001,754	26,741,001
Alquileres	285,114	475,368
Otras partes relacionadas	229,578	215,409
Varias	<u>1,207,681</u>	<u>1,670,628</u>
	<u>29,724,127</u>	<u>29,102,406</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Viviendas	11,796,541	12,596,631
Financiera	15,717,120	13,647,885
Hotelería	438,542	481,202
Otros	<u>49,551</u>	<u>15,283</u>
	<u>28,001,754</u>	<u>26,741,001</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas terminadas representan saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la Nota 26 (b), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios otorgados a sus clientes.

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar, se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
No vencidas	25,275,195	23,502,484
Vencidas a 30 días	611,245	885,000
Vencidas a 60 días	268,422	343,017
Vencidas a más de 90 días	<u>1,846,892</u>	<u>2,010,500</u>
	28,001,754	26,741,001
Alquileres	285,114	475,368
Otras partes relacionadas	229,578	215,409
Varias	1,207,681	1,670,628
Menos pérdida crediticia esperada	<u>(1,570,077)</u>	<u>(1,674,424)</u>
Cuentas por cobrar, neto	<u>28,154,050</u>	<u>27,427,982</u>

El movimiento de la provisión por deterioro del valor relacionada con cuentas y préstamos por cobrar se muestra a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo al inicio del año	1,674,424	1,752,501
Remediación de la provisión para pérdidas	316,736	170,504
Cargos contra la provision	(421,600)	(248,581)
Ajustes	517	0
Saldo al final del año	<u>1,570,077</u>	<u>1,674,424</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(iii) Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Importe en libros	Total	2019		Más de un año
			Flujos de efectivo contractuales		
			6 meses o menos	7 a 12 meses	
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	68,366,734	75,001,654	15,263,214	34,128,201	25,610,239
Bonos por pagar	39,264,616	51,263,450	5,687,511	7,588,390	37,987,549
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,363,608	2,512,567	870,723	678,601	963,243
Cuentas por pagar y otros pasivos	18,785,615	18,785,615	11,754,386	7,031,229	0
	<u>128,780,573</u>	<u>147,563,286</u>	<u>33,575,834</u>	<u>49,426,421</u>	<u>64,561,031</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>2018</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>		<u>Más de un año</u>
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,548,183	55,680,210	14,611,840	22,894,393	18,173,977
Bonos por pagar	49,233,381	62,521,395	7,332,299	7,325,086	47,864,010
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,890,270	4,091,031	1,725,035	934,144	1,431,852
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>16,930,258</u>	<u>16,930,258</u>	<u>10,656,625</u>	<u>6,273,633</u>	<u>0</u>
	<u>120,602,092</u>	<u>139,222,894</u>	<u>34,325,799</u>	<u>37,427,256</u>	<u>67,469,839</u>

(iv) Riesgo de mercado

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

Los bonos por pagar están fijados principalmente a tasas variables, que se emiten en diversas series y plazos para administrar el riesgo de tasas de interés (véase la nota 18). Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se contratan a tasas fijas (véase la nota 17).

(31) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

<u>Año terminado el 31 de diciembre:</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
B/.1.88 por cada acción (2018: B/.1.67)	<u>10,588,823</u>	<u>9,464,557</u>

Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2019 fueron por B/.10,588,823 (2018: B/.9,464,557).

(32) Utilidad por acción

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Utilidad neta	19,241,981	27,409,234
Acciones en circulación	<u>5,624,877</u>	<u>5,623,422</u>
Utilidad (pérdida) básica por acción	<u>3.42</u>	<u>4.87</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(33) Evento Subsecuente - Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19

En diciembre de 2019, se reportó la aparición de una nueva cepa de coronavirus denominada Covid-19, la cual se ha extendido como pandemia entre la población mundial durante el primer trimestre de 2020. Ya se han reportado casos de esa pandemia en Panamá y en marzo de 2020 se ha ordenado el cierre de la mayoría de las actividades económicas a nivel nacional. Esta situación podría disminuir significativamente la actividad económica de la Compañía y afectar negativamente la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados en el futuro. En la actualidad, no es posible determinar ni cuantificar el efecto que tal evento subsecuente puede producir en el Grupo, ya que dependerá de desarrollos futuros a nivel nacional e internacional, los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Subsidiaria	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidoras Consolidadas S.A.	Constructora Corona S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S.A.	Servicios Generales Sucasa S.A.	Rosa Panamá Canbe S.A.	Equipos Ceasco S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,461,420	0	12,461,420	2,886,867	6,391,729	333,735	0	0	23,710	0	449,395	1,574	629,858	0	0	132,934	812,905
Depósitos a plazo fijo	76,334,858	0	26,334,858	26,334,858	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Ciudadanos	12,284,634	0	12,284,634	0	10,595,549	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,689,081	59,284
Hipotecas	4,855,591	0	4,855,591	0	0	0	0	0	0	0	6,895,291	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	8,821,429	0	8,821,429	0	0	0	0	0	0	0	8,821,428	0	0	0	0	0	0
Cuentas de clientes	0	174,869,437	74,869,437	15,628,928	42,280,509	2,606,801	1,302,779	187,727	531,377	206,447	7,983,291	114,853	0	763,017	1,663	1,282,129	1,033,726
Alquileres	285,114	0	285,114	0	0	285,114	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Períodos de honorarios	229,578	0	229,578	1,502	227,076	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50
Varios	1,207,681	(5,080,434)	6,288,115	5,578,634	642,846	1,365	(4,245)	8,314	69	316	106,810	0	603	259	0	8,284	8,370
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	29,724,127	(79,925,571)	109,653,995	21,209,464	53,556,701	2,893,280	1,317,024	194,041	551,495	206,783	73,827,021	174,853	603	763,276	1,663	2,996,214	2,091,629
Total de cuentas por cobrar, neto	(1,570,077)	0	(1,570,077)	0	(36,391)	(54,671)	0	0	0	0	(807,369)	0	0	0	0	(304,333)	(1,713)
Total de cuentas por cobrar, neto	20,154,050	(79,925,571)	108,083,971	21,209,464	53,520,310	2,838,509	(1,317,024)	194,041	537,446	206,783	72,024,652	174,853	603	763,276	1,663	2,371,281	2,089,916
Inventarios:																	
Hechos de cuentas terminadas	29,490,602	0	29,490,602	0	29,490,602	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	81,885,330	0	81,885,330	0	80,801,542	1,083,788	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terminos	4,573,607	0	4,573,607	0	4,573,607	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Materiales, repuestos y repuestos	3,819,602	0	3,819,602	0	2,141,423	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,677,579	0
Viveros, brotes y suministros	280,527	0	280,527	0	57,325	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	222,702
Otros	379,781	0	379,781	0	211,127	0	0	0	0	0	0	0	40,961	1,705	0	0	123,294
Total de inventarios	120,439,849	0	120,439,849	0	117,270,126	1,088,188	0	0	0	0	0	0	40,961	1,705	0	1,677,579	342,998
Inversiones en bonos y acciones	95,817,211	(5,777,757)	101,594,968	101,403,645	124,591	0	0	0	0	0	67,312	0	0	0	0	0	0
Inversión en asociada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	112,155,354	0	112,155,354	0	78,238,703	35,314,576	0	0	0	0	2,676	0	0	0	0	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	947,481	0	947,481	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	947,481	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	44,242,324	(132,461)	44,374,785	0	28,533,370	264,160	0	0	0	0	229,787	0	37,036	0	0	1,660,155	16,485,675
Financiamiento, neto de amortización acumulada	235,896	0	235,896	0	48,278	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	190,617
Derecho de uso	6,895,006	0	6,895,006	0	2,796,382	0	0	0	0	0	160,742	0	0	0	0	0	3,433,602
Adelanto para compra de inversión	1,539,577	0	1,539,577	505,800	1,024,474	0	0	0	8,743	0	0	0	0	0	0	34	1,181
Ciudadanos	6,105,476	0	6,105,476	138,205	3,753,391	217,851	1,990	60,854	2,200	41,634	146,633	5,704	17,157	481	1,123	296,486	1,409,493
Total de activos	436,363,886	(89,940,059)	547,770,655	152,477,313	298,313,864	40,662,719	1,319,024	260,895	525,499	248,417	24,484,592	122,735	710,757	771,460	2,780	7,495,590	23,736,075

Verbo el informe de los auditores independientes que se acompaña

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

	Total Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Unificada del Caribe, S. A.	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo, S. A.	Distribuidoras Consolidadas S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vscallon Panama Tours, S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coacim, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Pasivos																	
Préstamos y valores comerciales recibidos por pagar	68,366,734	0	68,366,734	0	68,366,734	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar																	
Proveedores	4,466,719	0	4,466,719	0	3,413,463	165,751	0	0	3,415	0	0	0	498	0	0	124,802	769,300
Compañías afiliadas	0	174,819,877	174,819,877	9,761,486	9,379,208	9,621,757	84,945	46,407	174,977	110,484	20,015,060	136,011	550,357	698,562	5,489	8,518,627	13,267,437
Otras	5,829,539	0	5,829,539	30,326	4,243,331	22,437	0	17,073	10,024	6,599	1,113,389	0	0	0	0	8,144	378,218
Total de cuentas por pagar	10,296,257	174,819,877	85,116,126	9,791,791	17,916,092	9,809,945	84,945	62,480	134,995	117,083	21,137,864	136,011	550,855	698,562	5,489	8,651,373	16,404,063
Gastos acumulados por pagar	3,452,618	0	3,452,618	0	3,811,254	47,180	0	214,424	5,235	139,129	167,840	0	13,180	3,709	0	371,637	748,910
Impagos diferidos	136,102	0	136,102	0	65,682	0	0	0	0	0	49,867	0	0	0	0	21,348	0
Dividendos por pagar	0	(5,110,000)	5,110,000	0	3,016,467	131,780	0	0	0	87	481,199	0	0	0	0	51,232	1,430,227
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	180,928	0	180,928	0	171,425	5,709	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,794	0
Depositos recibidos de clientes	4,770,303	0	4,770,303	0	4,402,180	134,951	0	0	0	0	4,302	0	0	0	0	155,054	52,216
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,364,808	0	2,364,808	0	1,929,123	0	0	0	0	0	7,816	0	0	0	0	390,125	36,544
Pasivo cliente	6,931,000	0	6,931,000	0	2,806,787	0	0	0	0	0	609,361	0	0	0	0	0	3,454,852
Incosto sobre la renta por pagar	75,509	0	75,509	0	0	0	0	0	0	0	45,966	0	0	0	0	0	29,523
Bonos por pagar, neto	35,168,521	0	35,168,521	0	35,168,521	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de pasivos	185,753,580	(75,929,872)	218,883,452	9,791,791	138,974,857	10,129,574	184,945	277,008	186,230	256,309	22,577,335	136,011	594,635	262,271	5,489	9,645,614	22,156,885
Patrimonio																	
Acciones comunes tipo "A"	12,814,374	(5,146,970)	17,961,344	12,471,315	91,181	10,100	181,566	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Acciones comunes tipo "B"	14,172,858	0	14,172,858	14,172,858	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería, a costo	(762,447)	0	(762,447)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiarias	887,193	687,193	1,574,386	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	0	(9,625)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de valor razonable	82,992,260	0	82,992,260	82,999,144	0	0	0	0	0	0	33,116	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (deficit acumulado)	209,894,525	(1,572,176)	211,466,701	34,154,547	148,401,679	30,523,045	552,102	(16,131)	322,269	(27,892)	945,252	(23,880)	1,084,376	(90,605)	(2,703)	(2,059,664)	(603,979)
Total de patrimonio atribuible a los propietarios	319,456,263	(5,987,940)	325,468,203	142,686,522	149,308,008	30,833,145	1,134,036	(16,131)	378,269	(7,892)	1,977,764	(13,880)	115,922	(90,895)	(2,703)	(2,059,664)	1,579,090
Participación no controladora																	
Acciones comunes	42,292	42,292	84,584	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	35,541	35,541	71,082	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	77,743	77,743	155,666	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio	319,577,006	(5,910,197)	325,467,209	142,686,522	149,308,008	30,833,145	1,134,036	(16,131)	378,269	(7,892)	1,977,764	(13,880)	115,922	(90,895)	(2,703)	(2,059,664)	1,579,090
Total de pasivos y patrimonio	485,330,586	(85,640,069)	541,370,855	152,477,313	268,313,864	45,662,719	1,819,004	260,895	565,469	248,417	24,484,599	(22,761)	718,957	771,466	2,786	7,495,930	23,736,075

Véase el informe de las auditorías independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Unión Nacional de Empresas S. A	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucesa, S. A	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A	Distribuidores Consolidados S. A	Constructora Corona S. A	Inversiones Sucasa S. A	Vacation Panama Towns S. A	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A	Servicios Generales Sucasa S. A	Rosa Panama Caribe S. A	Equipos Coamo S. A	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios	130,301,604	(2,528,544)	127,773,060	0	108,548,045	0	0	3,414,085	696,748	1,238,940	0	0	62,969	0	0	7,956,981	17,851,832
Ingresos por alquiler	4,605,043	0	4,605,043	0	137,955	4,467,188	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos sobre sistemas	2,410,424	0	2,410,424	0	0	0	0	0	0	0	2,410,424	0	0	0	0	0	0
Total ingresos	137,317,071	(2,528,544)	134,788,527	0	108,685,954	4,467,188	0	3,414,085	696,748	1,238,940	2,410,424	0	63,939	0	0	7,956,981	17,851,832
Costo de las ventas	6,984,775	(9,216,766)	(2,231,991)	0	72,497,409	0	0	3,122,729	696,748	1,241,312	0	0	142,145	0	0	5,458,186	14,244,967
Costos de alquiler	1,913,042	0	1,913,042	0	0	1,913,042	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costos por actividades de financiamiento	1,202,611	0	1,202,611	0	0	0	0	0	0	0	1,202,611	0	0	0	0	0	0
Total costos	91,100,378	(9,216,766)	81,883,612	0	72,497,409	1,913,042	0	3,122,729	696,748	1,241,312	1,202,611	0	142,145	0	0	5,458,186	14,244,967
Beneficio (pérdida) bruta en ventas	46,216,693	(2,528,544)	43,688,149	0	36,188,545	2,554,096	0	99,136	0	(2,372)	1,207,813	0	(78,166)	0	0	2,437,695	3,606,730
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																	
Ingresos de compañías afiliadas	0	(1,524,684)	(1,524,684)	0	1,524,684	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos operacionales	812,524	0	812,524	5,792	304,621	24,407	0	98	0	(143)	332,209	0	0	(57)	0	24,394	111,903
Total de otros ingresos	812,524	(1,524,684)	(712,160)	5,792	1,829,305	24,407	0	98	0	(143)	332,209	0	0	(57)	0	24,394	111,903
Gastos de ventas, generales y administrativos	26,172,073	(50,243)	26,121,830	1,380,816	18,567,443	452,241	0	293,081	0	0	906,344	749	97,323	1,032	0	1,645,020	2,748,278
Pérdida por deterioro de inmuebles comerciales	316,736	0	316,736	0	5,000	69,442	0	0	0	0	228,034	0	0	0	0	14,250	0
Egresos de compañías afiliadas	0	(1,789,157)	(1,789,157)	0	948,323	(550,000)	0	0	0	0	150,030	0	0	0	0	144,751	745,083
Resultados de las actividades de operación	20,540,868	(23,428)	20,517,440	(1,375,024)	19,067,084	1,546,520	0	(803)	0	(2,515)	253,644	(749)	(175,509)	(1,089)	0	758,040	423,272
Costos financieros, neto:																	
Intereses sobre depósitos a plazo fijo	740,067	0	740,067	740,067	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses sobre financiamientos bancarios	(1,911,953)	0	(1,911,953)	0	(450,973)	(381)	0	0	0	0	(836)	0	0	0	0	(259,305)	(40,746)
Intereses sobre bonos	(1,347,548)	0	(1,347,548)	0	(771,679)	(382,947)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(45,752)	(147,570)
Amortización de costos de emisión de bonos	(274,895)	0	(274,895)	0	(771,491)	(2,895)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(581)
Diferencios ganancias	3,507,636	(13,501,248)	(10,003,612)	17,002,306	0	0	0	0	0	0	6,478	0	0	0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,827,650)	(13,501,248)	(15,328,898)	17,724,712	(1,284,137)	(386,267)	0	0	0	0	5,642	0	0	0	0	(306,057)	(188,341)
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuestos sobre la renta	(722,261)	0	(722,261)	(722,261)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	21,691,712	(13,477,320)	8,214,392	15,645,088	17,372,947	(185,263)	0	(803)	0	(2,515)	261,486	(749)	(175,509)	(1,089)	0	452,992	236,931
Impuesto sobre la renta estimado	2,449,731	0	2,449,731	0	2,008,943	244,373	0	0	0	0	69,271	0	0	0	0	37,511	69,068
Impuesto sobre la renta diferido	2,449,731	0	2,449,731	0	2,008,943	244,373	0	0	0	0	69,271	0	0	0	0	37,511	69,068
Utilidad (pérdida) neta	16,241,981	(13,477,320)	2,764,661	15,645,088	15,564,024	935,930	0	(803)	0	(2,515)	192,215	(749)	(175,509)	(1,089)	0	415,481	147,248
Utilidad (pérdida) atribuible a:																	
Propietarios del Grupo	19,241,981	(13,477,320)	5,764,661	15,645,088	15,064,004	935,930	0	(803)	0	(2,515)	192,215	(749)	(175,509)	(1,089)	0	415,481	147,248
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de utilidad (pérdida)	19,241,981	(13,477,320)	5,764,661	15,645,088	15,064,004	935,930	0	(803)	0	(2,515)	192,215	(749)	(175,509)	(1,089)	0	415,481	147,248

Véase el informe de los estados financieros que se acompaña

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

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Union Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Canal, S.A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Carma, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panamá Tours S.A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S.A.	Servicios Generales Recasa, S.A.	Kosa Panamá Caribe, S.A.	Equipos Cosmo, S.A.	Caribbean Freshie Development Corp.
Contribuciones y distribuciones a los accionales																	
Acciones con opción Tipo A																	
Saldo al inicio y final del año	12,814,874	(3,075,252)	17,890,126	12,471,045	540,100	10,100	15,956	0	50,000	10,000	923,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Acciones comunes Tipo B																	
Saldo al final del año	14,172,858	0	14,172,858	14,172,858	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital accionarial pagado																	
Saldo al inicio y final del año	0	(71,716)	71,716	0	71,716	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería																	
Saldo al inicio	(550,791)	0	(550,791)	(550,791)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compra de acciones	(352,850)	0	(352,850)	(352,850)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclamación acciones a fiduciarios	145,960	0	145,960	145,960	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en fiduciarios devueltas a UPECSA	14,736	0	14,736	14,736	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	(762,945)	0	(762,945)	(762,945)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades distribuidas por subsidiarias																	
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservaciones en cuenta de acciones																	
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(3,625)	(34,268)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones																	
Saldo al inicio	85,958,559	0	85,958,559	80,975,929	0	0	0	0	0	0	22,935	0	0	0	0	0	0
Valoración de inversiones en acciones	3,847,531	0	3,847,531	3,836,845	0	0	0	0	0	0	16,186	0	0	0	0	0	0
Reversales ganancias integrales a utilidades no distribuidas	(7,153,630)	0	(7,153,630)	(7,153,630)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	82,652,460	0	82,652,460	87,659,144	0	0	0	0	0	0	39,121	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)																	
Saldo al 1 de enero de 2018	194,087,737	(1,506,104)	195,593,841	27,001,111	145,384,594	25,985,667	902,103	(15,310)	329,269	(15,377)	703,077	(73,131)	(508,563)	159,716	(2,703)	(3,278,536)	4,540,352
Utilidad (pérdida) neta	19,241,981	(2,477,370)	16,764,611	15,645,068	15,564,004	936,930	0	(803)	0	(2,515)	192,215	(749)	(175,508)	(1,083)	0	415,481	147,248
Reversales utilidades no distribuidas de ganancias integrales	7,153,630	0	7,153,630	7,153,630	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de las utilidades integrales del periodo	220,483,348	(15,073,474)	228,403,142	44,759,879	169,928,598	26,922,597	552,103	(16,113)	329,269	(17,892)	895,292	(73,880)	(684,071)	158,633	(2,703)	(2,863,055)	4,687,600
Dividendos declarados	(10,528,823)	13,501,248	(24,090,071)	(10,645,282)	(13,500,000)	(321,051)	0	0	0	0	(42,000)	0	0	0	0	0	(63,738)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	209,894,525	(1,572,176)	204,311,071	34,154,547	147,928,598	26,601,546	552,102	(16,113)	329,269	(17,892)	843,292	(73,880)	(684,071)	(80,000)	(2,703)	(2,813,055)	4,603,862
Excesos en el mercado																	
Saldo al inicio y final del año	0	0	0	0	532,981	3,921,459	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371
Total del patrimonio atribuible a los propietarios	319,499,763	(5,987,945)	318,333,613	147,685,572	149,359,009	90,533,115	134,093	(16,113)	329,269	(17,892)	1,912,264	113,880	115,922	(80,805)	(2,703)	(2,059,884)	1,679,192
Participación en controladora																	
Acciones comunes																	
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas																	
Saldo al 1 de enero de 2018	35,341	35,341	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	35,341	35,341	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación en controladora al final del año	77,743	77,743	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2019	87,577,706	(8,910,107)	318,333,613	147,685,572	149,359,009	90,533,115	134,093	(16,113)	329,269	(17,892)	1,912,264	113,880	115,922	(80,805)	(2,703)	(2,059,884)	1,679,192

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Informe de los Auditores independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

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. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, y las notas a 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. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

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 periodo corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) 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. FID (0032-GTIA-05) 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 insuficiente, 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.

Deluna, Navano & Asociados

20 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2019
(Cifras en baibos)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activo	-	-
Total de activo	<u>-</u>	<u>-</u>
Patrimonio	-	-
Total de patrimonio	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(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 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05), mediante Escritura Pública No.26,933 de fecha 29 de diciembre de 2005 y modificada mediante Escritura Pública No.11,177 de fecha 30 de mayo de 2011, ambas de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá y debidamente inscrita en el Registro Público en el Folio No.650 de la Sección de Fideicomisos (el "Fideicomiso"), 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 por un monto de hasta B/.10,000,000, emitidas en forma nominativas registradas (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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA).

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 la Finca propiedad de Hoteles del Caribe, S.A., como el Garante Hipotecario (Ver Nota No.4).
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de la póliza de seguro de incendios cedida o endosada 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. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Para los períodos 2019 y 2018 el total del Patrimonio Administrado del Fideicomiso 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 los contratos 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. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.2. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Los 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 consta la primera hipoteca anticresis.

4. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario sobre la Finca No.230,160 inscrita al documento 555,836 de la Sección de la Propiedad del Registro Público de Propiedad del Garante Hipotecario (la "Finca"), la cual consiste en edificaciones y mejoras construidas sobre la Finca No.158012 de la Sección de Propiedad del Registro Público de propiedad de la Nación propiedad del Garante Hipotecario con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos.

La Finca en garantía tienen un valor de venta rápida de B/.22,500,000, según informes de los evaluadores AIR Avalúos, S.A., de fecha de 9 de diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Finca	<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 Fiadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Constructora Corona, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Caribbean Franchise Development, Corp., y por el Garante Hipotecario: Hoteles del Caribe, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(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. 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 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

7. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 20 de marzo de 2020

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (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 2019

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

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

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

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. FID (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. FID (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, y las notas a 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. FID (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.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

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 periodo corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (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. FID (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 insuficiente, 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.

Delcuna, Navarro & Amiellos

20 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</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. FID (0042-GTIA-08)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(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 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (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 y debidamente inscrita en el Registro Público en el Folio No.1020 de la Sección de Fideicomisos (el "Fideicomiso") 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 CNV No.316-07 del 12 de diciembre de 2007, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (antes Comisión Nacional de Valores) 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 "Bonos"). La fecha de vencimiento de la emisión de Bonos es el 17 de diciembre de 2019 (la "Fecha de Vencimiento"), Banco General S.A., en calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia informó al Fiduciario de la cancelación de la Emisión Pública de Bonos emitidos por el Fideicomitente, debido a que fue pagada en su totalidad a todos sus participantes en la Fecha de Vencimiento y conforme a lo pactado en el contrato de Fideicomiso, dicho Fideicomiso se extingue por el pago total de los Bonos.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los 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 Inmobiliaria Sucasa, S.A. (Ver Nota No.4).
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de la póliza de seguro de incendio cedida o endosada a favor de BG Trust, Inc., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.
- Fianzas solidarias (Ver Nota No.5).

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

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Para los períodos 2019 y 2018 el total del Patrimonio Administrado del Fideicomiso 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 2019, la emisión se encuentra cancelada en su totalidad, producto del vencimiento el 17 de diciembre de 2019 (Ver Nota No.7).

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 los contratos 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. FID (0042-GTIA-08) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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 basadas 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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

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

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.2. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Los 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 consta la primera hipoteca anticresis.

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 de Inmobiliaria Sucasa, S.A. con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos, y cuyo valor de mercado, deberá cubrir el 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida de B/.8,595,000 según informes de los evaluadores AIR Avalúos, S.A., de fecha diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</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 Fiaadores: 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. FID (0042-GTIA-08)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(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. 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 del 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

7. Hechos posteriores

El Fideicomitente y el Fiduciario están tramitando la cancelación del Fideicomiso que consta inscrito en el Folio No.1020 (el "Fideicomiso"), el cual se estima en el transcurso del período 2020.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 20 de marzo de 2020

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Activos y Patrimonio	4
Estado de Ingresos y Gastos	5
Estado de Cambios en los Activos Netos	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 12

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) administrado por Banistmo Investment Corporation S.A., que comprenden el estado de activos y patrimonio al 31 de diciembre de 2019, y el estado de ingresos y gastos, cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha 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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) administrado por Banistmo Investment Corporation S.A., 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.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) administrado por Banistmo Investment Corporation S.A., 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).

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 insuficiente, 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.

Achuna, Navano & Asociados

7 de febrero de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
 ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Estado de Activos y Patrimonio
 31 de diciembre de 2019
 (Cifras en balboas)

Activos	Nota	2019	2018
Activos corrientes			
Depósitos en banco	4	228,931	228,044
Total de activos, netos		228,931	228,044
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		232,349	232,349
Déficit acumulado		(3,418)	(4,305)
Total de patrimonio		228,931	228,044

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Estado de Ingresos y Gastos
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos:		
Ingresos por intereses	914	910
Total de ingresos	<u>914</u>	<u>910</u>
Gastos:		
Impuesto de ITBMS	2	-
Cargos bancarios	25	-
Total de gastos	<u>27</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	<u><u>887</u></u>	<u><u>910</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
 ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Estado de Cambios en los Activos Netos
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
 (Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2017	232,349	(5,215)	227,134
Utilidad neta	-	910	910
Saldo al 31 de diciembre de 2018	232,349	(4,305)	228,044
Utilidad neta	-	887	887
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>232,349</u>	<u>(3,418)</u>	<u>228,931</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
 ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
 (Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		887	910
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(914)	(910)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		<u>914</u>	<u>910</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación		<u>887</u>	<u>910</u>
Aumento neto de efectivo		887	910
Efectivo al inicio del año		<u>228,044</u>	<u>227,134</u>
Efectivo al final del año	4	<u><u>228,931</u></u>	<u><u>228,044</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (como Fideicomitente) y Banistmo Investment Corporation S.A., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso 3028, mediante Escritura Pública No.16,815 de fecha 31 de julio de 2007, modificada mediante Escritura Pública No.24,270 del 12 de noviembre de 2007 y Escritura Pública No.3,969 del 8 de febrero de 2013, todas 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/.12,000,000, 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.

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Banistmo Investment Corporation S.A., 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 FID No.3-93 de 26 de octubre de 1993 y resolución SBP-FID-A-0052-2018 de 12 de marzo de 2018.

Mediante Resolución SMV No.270-06 del 30 de noviembre de 2006, y modificaciones a los términos y condiciones mediante Resoluciones CNV 65-07 del 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 de 20 de diciembre de 2012, emitidas 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/.12,000,000, emitidos bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000, emitidos en Series y en 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 fondos que sean depositados en la cuenta fiduciaria.
- 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.5) 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.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de Banistmo Investment Corporation S.A., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 143%, la cual resulta de dividir los activos y 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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo histórico.

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. El Fideicomiso presenta en el estado de activos y patrimonio sus activos clasificados como corrientes

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce (12) meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.2. Derechos sobre bienes inmuebles

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de activos y patrimonio, por el valor en garantía de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método de interés efectivo. Los ingresos por interés son incluidos como ingresos en el estado de ingresos y gastos.

3.4. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de ingresos y gastos cuando se incurren. Los gastos de administración o manejo son pagados por el Fideicomitente al Fiduciario y se calculan con base en tarifas establecidas de acuerdo al Contrato de Fideicomiso.

3.5. 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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2019 los depósitos en banco se detallan así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de Ahorro	<u>228,931</u>	<u>228,044</u>

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

5. Derechos sobre bienes inmuebles

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Garante Hipotecario, Sanno Investor LTD. 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.

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos sobre bienes inmuebles se componen de la siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Derechos sobre bienes inmuebles garantizado hasta:	<u>12,000,000</u>	<u>12,000,000</u>
Valor de venta rápida sobre bienes inmuebles en garantía:	<u>15,075,000</u>	<u>17,977,500</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Fiduciario mantiene en cuentas de orden sobre bien inmueble a su favor por la suma de B/.12,000,000.00, a fin de garantizar el pago y el fiel cumplimiento de la obligación.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida al 31 de diciembre de 2019 de B/.15,075,000 según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S.A., con fecha del mes de febrero del año 2017 (2018: B/.17,977,500 según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S.A., fechados entre enero y febrero del año 2017). Durante el 2019 se transfirieron al fideicomitente dos fincas con un valor de avalúo de B/.2,902,500.

6. Impuesto sobre la renta

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
ADMINISTRADO POR BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

7. 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. 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 constar: 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 No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

8. Contingencias

Actualmente el Fideicomiso; no está involucrado en litigios o reclamación alguna que sea probable que origine un efecto adverso significativo en su situación legal o financiera.

9. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión por la Gerencia del Fiduciario el 7 de febrero de 2020.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 9

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
(TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, cambios en el patrimonio 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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer un base para nuestra opinión.

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.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), 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).

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 de la Administración 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 de la Compañía 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 financiero o, si dicha información a revelar es insuficiente o no, 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.



19 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activo:			
Derecho real de hipoteca	4	<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>
Total de activo		<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>
Patrimonio:			
Aportes del Fideicomitente		<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>
Total de patrimonio		<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017		20,914,832	20,914,832
Retiros al patrimonio	3.4	(4,032,571)	(4,032,571)
Aportes al patrimonio	3.3	5,808,323	5,808,323
Saldo al 31 de diciembre de 2018		22,690,584	22,690,584
Retiros al patrimonio		-	-
Aportes al patrimonio		-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019		<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente Emisor") y MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario (TP11 – 169), constituyeron el Fideicomiso de Garantía mediante Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá.

El objetivo general del Fideicomiso 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 de Panamá mediante resolución CNV No.495-10 de 26 de noviembre de 2010.

La Administradora es MMG Trust, S.A. ("Agente Fiduciario") 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 y resolución SBP-FID-A-0044-2018 del 29 de enero de 2018.

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

Los bienes del Fideicomiso de garantía, están compuestos por:

- 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/o el Garante Hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.4).
- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.22,690,584 (2018: B/.22,690,584) de los cuales la suma de B/.22,690,584 (2018: B/.22,690,584) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 231%, 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 estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

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.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2 Moneda funcional y de presentación

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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2 Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la Fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario según indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3 Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.4 Retiros de aportes al Fideicomiso

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

4. Derecho real de hipoteca

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Trust, S.A., sobre bienes inmuebles del Fideicomitente y/o del Garante Hipotecario (Caribbean Franchise Development Corp.), por un valor de B/.18,984,000.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.22,690,584 según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Escritura de compraventa No.8652 con fechas de diciembre 2010, abril 2011, noviembre 2011, septiembre 2012, marzo 2013 y mayo 2018.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Derecho real de hipoteca	<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>

5. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes el Fideicomiso constituido conforme a la Ley que generan rentas gravables. El Fideicomiso constituido de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(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. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema del 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 del Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio del Fideicomiso. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 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.

7. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 19 de marzo de 2020.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MIMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario)

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 10

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva
FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
(TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado el estado financiero del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha 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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer un base para nuestra opinión.

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.

Otra información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) 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).

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.

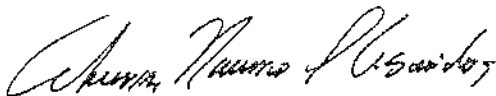
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados 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 insuficiente, 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.



19 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Activo	Notas	2019	2018
Déposito en banco	4	-	476,600
Derechos real de hipoteca	5	<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>
Total de activo		<u>35,332,216</u>	<u>35,808,816</u>
Patrimonio:			
Aportes del Fideicomitente		<u>35,332,216</u>	<u>35,808,816</u>
Total de patrimonio		<u>35,332,216</u>	<u>35,808,816</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)

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

Listado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017		35,808,816	35,808,816
Retiros al patrimonio	3.4	-	-
Aportes al patrimonio	3.3	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018		35,808,816	35,808,816
Retiros al patrimonio		(476,600)	(476,600)
Aportes al patrimonio		-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019		<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Retiros al patrimonio	<u>(476,600)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(476,600)</u>	<u>-</u>
Efecto neto de efectivo	(476,600)	-
Efectivo al inicio del año	<u>476,600</u>	<u>476,600</u>
Efectivo al final del año	<u>-</u>	<u>476,600</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (en adelante, el "Fideicomitente Emisor"), y MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario (TP12 – 228), constituyeron el Fideicomiso de Garantía mediante Escritura Pública No.31,909 de 21 de diciembre de 2012 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá.

El objetivo general del Fideicomiso 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: 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 de Panamá mediante resolución SMV No.277-12 de 14 de agosto de 2012 y resolución No.404-12 de 05 de diciembre de 2012.

La administradora es MMG Trust, S.A. ("Agente Fiduciario") 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 y Resolución SBP-FID-A-0044-2018 de 29 de enero de 2018.

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

Los bienes del Fideicomiso de garantía, están compuestos por:

- Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo (Ver Nota No.4)
- 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/o el Garante hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.5).
- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.35,332,216(2018: B/.35,808,816) de los cuales la suma de B/.0 (2018: B/.476,600) se encuentra registrada en la cuenta de efectivo del Fideicomiso y la suma de B/.35,332,216 (2018: B/.35,332,216) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 269%, 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 estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

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. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1 Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario) al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2 Moneda funcional y de presentación

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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2 Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del fiduciario, según se indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.3 Aportes al fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio de los Fideicomisos conforme se reciben.

3.4 Retiros de aportes al fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el contrato del Fideicomiso, el cual se reconoce como retiros al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

4. Depósito en banco

Al 31 de diciembre de 2019, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Depósito en banco	<u>-</u>	<u>476,600</u>

Durante el año 2019 no se han entregado sumas de dinero en efectivo al Agente Fiduciario. El día 12 de septiembre de 2019 se devuelven al Fideicomitente Emisor las sumas de dinero en efectivo por un monto de B/.476,600.

5. Derechos real de hipoteca

Los Derechos Hipotecarios y Anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Trust, S.A., sobre bienes inmuebles del Fideicomitente y/o del Garante Hipotecario: (Desarrollos Castilla, S.A.), por un valor de B/.28,266,000.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Derechos real de hipoteca	<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.35,332,216 según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A y Escritura de compraventa con fechas de enero 2015 y junio 2016.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A como Agente Fiduciario)

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. 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. 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 del 5 de 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.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 19 de marzo de 2020.



=====DECLARACIÓN JURADA=====

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los tres (3) días del mes de Marzo de dos mil veinte (2020), **TATIANA PITY BETHANCOURT**, Notaria Pública novena Del Circuito De Panamá.

Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO CASTILLO**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ochonoventa 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 ochocientos 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 ochonoventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Gerente Financiero, respectivamente de **UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. (UNESA)**, sociedad anónima inscrita a la ficha veintiocho mil setecientos cinco (28,705), rollo mil cuatrocientos treinta y nueve (1439), imagen veinticinco (25) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, 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 diecinueve (2019).--b.) Que los 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 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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil diecinueve (2019) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019)--

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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y sus subsidiarias consolidadas, 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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias 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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias 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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y subsidiarias 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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias.---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 Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias, 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 testigos instrumentales **GRISTOBAL**




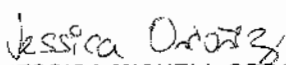
ALBERTO SEGUNDO, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuarenta y nueve- setecientos cuarenta y cuatro (8-249-744) y JESSICA MICHELL ORDOÑEZ HUETE, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos cincuenta y tres- ochocientos setenta y cinco (8-753-875), ambos panameños, 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.-----

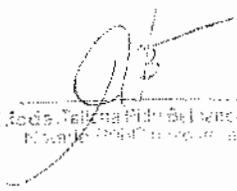

GUILLERMO ELIAS QUIJANO CASTILLO
Presidente y Gerente General


EDUARDO DURAN JAEGER
Tesorero


FRANCISCO JOSE LINARES BRIN
Secretario y Director Financiero


CRISTOBAL ALBERTO SEGUNDO


JESSICA MICHELL ORDOÑEZ HUETE


Cecilia Tallón Pineda del Notariado
Número 19947

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de enero de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*
UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. (UNESA) Y SUBSIDIARIAS

Emisor: A.pa
Sector: Construcción

(* La nomenclatura "pa" refleja riesgos sólo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver Anexo I.

Año: Enero 2020
VP - Senior Analyst / Manager
ana.carpuz@moody's.com

Linda Tapia
Analista
linda.tapia@moody's.com

SERVICIO AL CLIENTE

Empresa: UNESA S.A.
Asesor: 4037-01-0170

Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. ratifica la categoría A.pa otorgada como Emisor a Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias (en adelante, UNESA o el Grupo).

La calificación otorgada se sustenta en la fortaleza operativa que muestra el Grupo, el mismo que participa en diversos sectores de la economía panameña, principalmente en construcción y venta de viviendas a personas de ingresos medios y bajos a través de su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe S.A. (en adelante, SUCASA), una de las principales empresas de este sector. Asimismo, se considera la experiencia de sus Directores y equipo gerencial en el rubro de construcción y venta de viviendas. Igualmente, la calificación incorpora la diversificación de fuentes de fondeo que posee, siendo un importante participante del mercado de capitales panameño mediante la colocación de Valores Comerciales Negociables (VCNs) y Bonos Corporativos a través de su subsidiaria SUCASA.

A pesar de lo anterior, la calificación de riesgo asignada se encuentra limitada por la correlación existente entre el nivel de ventas de viviendas (principal negocio del Grupo) y la economía panameña, aunado a factores externos que han venido afectando la entrega de viviendas (retrasos en los permisos de ocupación, mayores exigencias bancarias, entre otros). Lo anterior incide negativamente en el desempeño financiero de UNESA, principalmente en el nivel de generación medido a través del Flujo de Caja Operativo (FCO) y del EBITDA consolidado de los últimos doce meses, producto de la desaceleración en la actividad del negocio de viviendas. Lo anterior propició a que la cobertura del FCO sobre el servicio de deuda se ubique por debajo de una vez y a que el nivel de endeudamiento financiero (Deuda Financiera/EBITDA) se incremente a 3.85 veces. Por otro lado, se pondera de forma desfavorable, el riesgo de refinanciación que existe en los VCNs emitidos por SUCASA, toda vez que, de incorporar los mismos a los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda tanto del EBITDA como del FCO, los niveles serían insuficientes.

Moody's Local continuará monitoreando de la evolución de los principales indicadores financieros y proyecciones del Emisor, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

Análisis Financiero de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y Subsidiarias

Activos y Liquidez

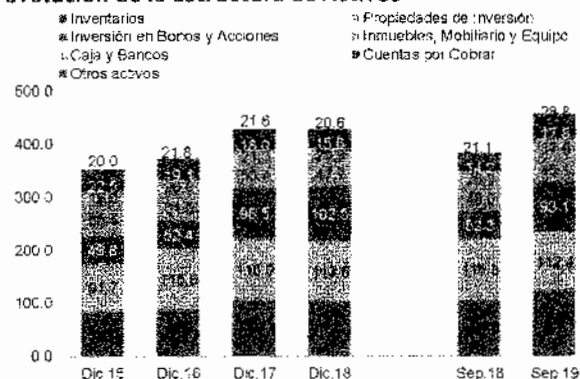
AUMENTO EN ACTIVOS CORRIENTES FORTALECE SU POSICIÓN DE LIQUIDEZ

Al 30 de septiembre de 2019, los activos del Grupo mostraron un crecimiento de 19.69%, en línea con los mayores inventarios (+16.79%), los cuales recogen el aumento en las construcciones en proceso en proyectos existentes, así como de nuevos proyectos. Asimismo, se observa un mayor nivel de saldos en la caja y bancos producto de efectivo por US\$13.8 millones producto de la venta de las acciones del Grupo Centenario de Inversiones, S.A., lo cual explica igualmente la reducción en la inversión en Bonos y Acciones con respecto a diciembre de 2018; no obstante, al compararla con septiembre de 2018 el cambio recoge principalmente la revaluación de acciones producto de la implementación de la NIIF 9. En línea con lo anterior, la porción circulante del activo crece en 22.10%, logrando mejorar la posición de liquidez del Grupo.

Por su naturaleza, el 60.57% de los activos del Grupo se concentran partidas no corrientes compuestas principalmente por propiedades de inversión, las cuales disminuyen interanualmente en 2.56% debido a reclasificaciones del periodo, dando como resultado un retroceso en su participación dentro de los activos a 24.59% de 30.20% en el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, durante el periodo analizado se implementó la NIIF 16 de arrendamientos, con lo cual UNESA reconoció en el activo US\$7.0 millones de derecho al uso de propiedades arrendadas a largo plazo. Otro activo de relevancia son las inversiones en acciones, la cual comprende principalmente las acciones de la Empresa General de Inversiones (US\$86.3 millones), la cual es una empresa relacionada. Estas inversiones se mantienen a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, dada la intención de mantenerlas hasta su vencimiento. El Grupo también podría utilizar dichas inversiones como colateral para acceder a créditos ante un escenario de estrés.

Gráfico 1

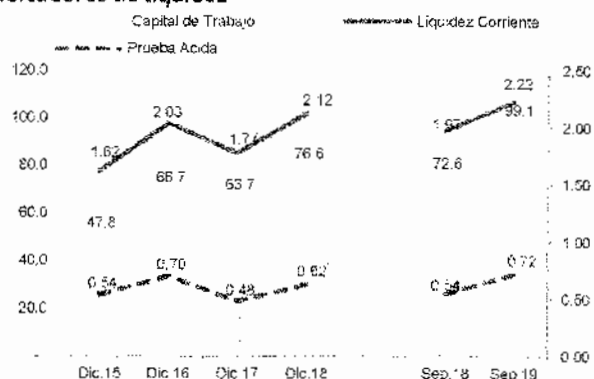
Evolución de la Estructura de Activos



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 2

Indicadores de liquidez



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Estructura Financiera y Solvencia

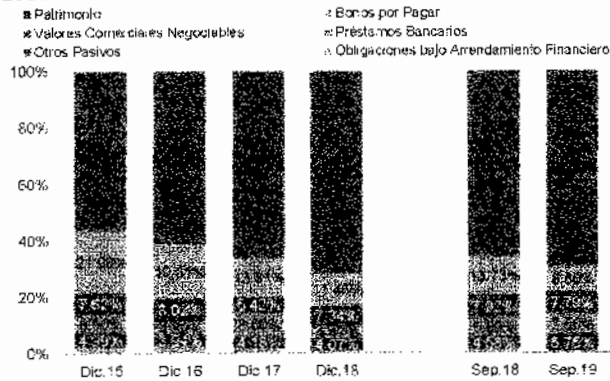
BAJO ENDEUDAMIENTO CONTABLE PESE AL INCREMENTO EN LA DEUDA FINANCIERA

Los pasivos de UNESA incrementan en 6.86% con respecto a lo reportado en septiembre de 2018, principalmente por el registro del pasivo de arrendamiento por US\$7.1 millones. En tanto, la deuda financiera incorpora principalmente las obligaciones por pagar (préstamos bancarios y VCN's), las cuales aumentaron a US\$69.9 millones desde US\$55.9 millones registrados en el periodo anterior; contrarrestando la reducción de US\$12.2 millones de los bonos por pagar y de US\$1.7 millones de las obligaciones bajo arrendamiento financiero. El comportamiento de los bonos se encuentra explicado por la baja inversión en terrenos y activos fijos, en tanto el financiamiento de corto plazo (préstamos bancarios y VCN's) es utilizado para financiar las construcciones en proceso. Cabe mencionar que los distintos Programas de Bonos Corporativos de SUCASA cuentan con garantías tangibles y la fianza solidaria de UNESA. Moody's Local PA califica el Primer, Segundo y Tercer Programa de Bonos Corporativos de SUCASA, asignando una calificación A+pa, así como también los Programas de Valores Comerciales Negociables, los mismos que ostentan una categoría EQL 2+pa.

En lo que respecta al patrimonio neto, el mismo aumenta 26.34% entre periodos interanuales producto de la retención parcial de las utilidades, así como el registro de otro resultado integral del año por US\$4.1 millones producto de la revalorización de inversiones. El Grupo reporta para el periodo un pago de dividendos de US\$7.8 millones lo cual representa el 28.46% de la utilidad del cierre fiscal. El patrimonio consolidado de UNESA financia el 69.53% de los activos al corte de análisis, lo cual a su vez le permite registrar un bajo apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) de 0.44x, mientras que la palanca financiera (Deuda Financiera / EBITDA LTM) incrementa a 3.85x en septiembre de 2019 de 3.42x en septiembre de 2018, derivado de la menor generación de EBITDA así como por el incremento

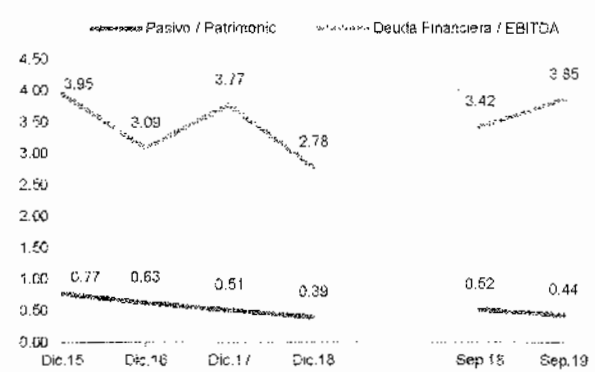
en la deuda financiera. Es importante mencionar que el patrimonio se encuentra conformado principalmente por utilidades retenidas, lo que sensibiliza los niveles de capitalización al pago de dividendos; no obstante, este pago no puede superar el 10% de las utilidades, tal y como lo establecen los resguardos financieros.

Gráfico 3
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 4
Evolución de los Indicadores de Endeudamiento



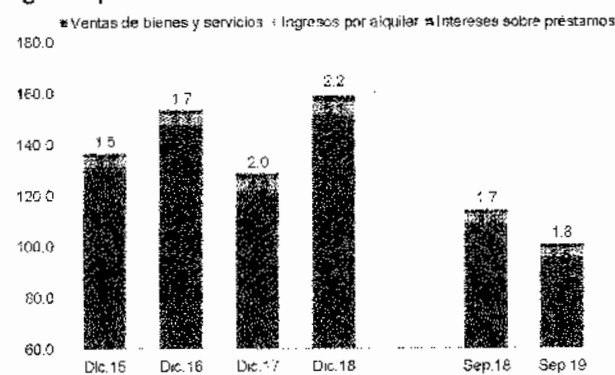
Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Rentabilidad y Eficiencia

MARGENES DECRECIENTES AFECTAN LA RENTABILIDAD PROMEDIO DE ACTIVOS Y PATRIMONIO

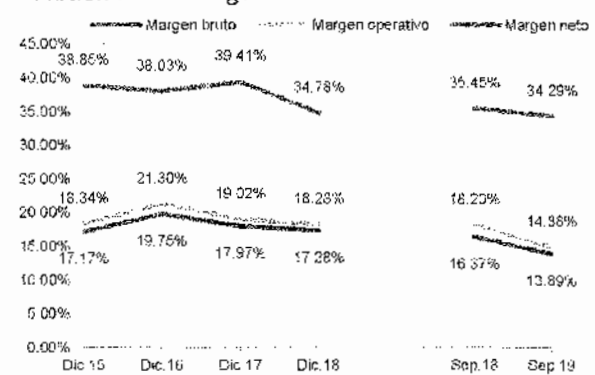
Al 30 de septiembre de 2019, los ingresos consolidados presentan una reducción interanual de 11.80% derivado de las menores ventas de bienes y servicios (-12.26%), principalmente en venta de viviendas producto de: a) la desaceleración económica; c) atrasos en el proceso de obtención de los permisos de ocupación que repercuten en la entrega de las viviendas; d) retrasos y cambios en el proceso para la aprobación y desembolso de los préstamos por parte de los bancos. Por otro lado, los costos de ventas si bien disminuyen 10.10%, no fueron suficientes para contener la caída en el margen bruto, el cual pasa a 34.29% de 35.45% en los periodos revisados. En lo que respecta a la carga operativa, se observa una leve reducción en los gastos generales y administrativos (-0.79%). Por otro lado, los gastos financieros disminuyen en 15.44%, a pesar del incremento de la deuda financiera, esto en parte está asociado al mayor volumen en deuda de corto plazo cuyas tasas de intereses son menores. Todo lo antes mencionado dio como resultado una utilidad neta menor (-25.16%) a la registrada 12 meses antes, impactando negativamente la rentabilidad promedio anualizada sobre activos (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) a 5.41% y 7.98%, respectivamente.

Gráfico 5
Ingresos por Rubro



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 6
Evolución de los Márgenes



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Generación y Capacidad de Pago

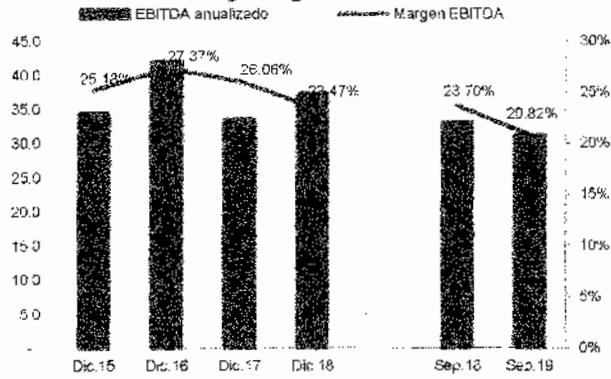
FLUJO DE CAJA OPERATIVO IMPACTADO POR LA MENOR ACTIVIDAD DEL NEGOCIO, CONLLEVANDO A MENORES COBERTURAS

Con respecto a la generación consolidada de UNESA, a pesar del menor EBITDA reportado para el periodo en análisis el indicador de cobertura del Servicio de Deuda (Parte corriente de la deuda de largo plazo + Gastos financieros LTM) mejora entre periodos interanuales al situarse en 1.97 veces (1.77 veces a septiembre de 2018). Al incorporar los VCNs, la cobertura disminuye a 0.61 veces. Por su parte, el

Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo fue negativo (-US\$2.1 millones); no obstante, al ser anualizado el mismo totalizó US\$9.8 millones. En vista de lo anterior, el FCO reduce su cobertura sobre el servicio de deuda a 0.80 veces y de incluir los VCNs, la cobertura se ajustaría hasta situarse en 0.29 veces, lo cual evidencia la necesidad de refinanciar los mismos a su vencimiento

Gráfico 7

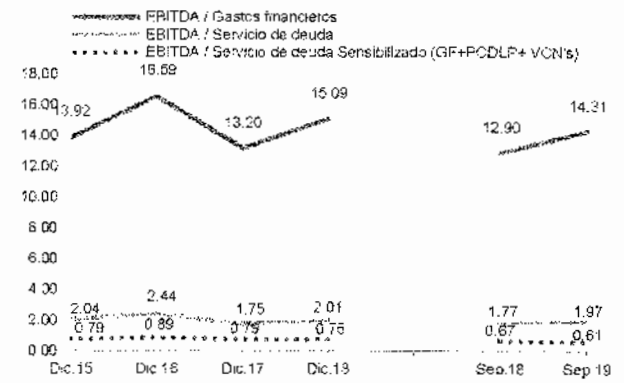
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 8

Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local PA

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado Consolidado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
TOTAL ACTIVO	456,919	428,219	381,758	427,529	372,506	351,970
Efectivo y Depósitos en Bancos	37,598	25,891	26,280	21,276	25,983	19,039
Cuentas por Cobrar, Netas	17,830	15,600	14,173	17,957	19,086	22,539
Inventario	122,099	102,342	105,542	104,704	86,104	83,475
Activo Corriente	180,142	145,004	147,533	145,866	131,172	125,053
Propiedades de Inversión	112,352	113,628	115,300	115,025	115,591	91,717
Inmuebles, Mobiliario y Equipo, neto	45,139	47,688	18,029	50,435	51,527	65,422
Otras cuentas por cobrar	13,539	11,828	11,787	10,095	9,026	8,154
Inversión en Bonos y Acciones	93,062	102,503	52,320	96,487	52,440	49,815
Activo No Corriente	276,777	283,215	234,225	281,663	241,334	226,917
TOTAL PASIVO	139,241	120,931	130,307	144,043	144,218	153,196
Obligaciones Financieras	48,131	34,924	41,344	47,679	35,157	45,410
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	1,645	1,645	1,645	935	665	1,242
Bonos por Pagar	9,742	11,882	11,481	11,450	9,923	9,647
Cuentas por pagar	10,536	8,878	9,506	10,086	6,540	9,907
Pasivo Corriente	81,018	68,378	74,943	82,214	64,497	77,287
Obligaciones Financieras	20,111	13,980	12,891	11,324	12,291	3,681
Bonos por Pagar	30,470	37,197	40,929	47,600	61,996	67,476
Pasivo No Corriente	58,223	52,552	55,364	61,828	79,721	75,910
TOTAL PATRIMONIO NETO	317,678	307,288	251,451	283,486	228,289	198,774
Capital Social	26,578	26,437	26,334	26,246	18,079	6,015
Utilidades no Distribuidas	207,521	194,088	188,391	176,143	165,000	143,655

Principales Partidas del Estado Consolidado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ingresos por Ventas	100,738	158,629	114,214	128,544	153,364	136,431
Costos Operativos	(66,192)	(103,453)	(73,721)	(77,883)	(95,043)	(83,427)
Resultado Bruto	35,546	55,177	40,493	50,661	58,322	53,004
Gastos Generales y Administrativos	(19,552)	(26,001)	(19,708)	(25,998)	(25,659)	(27,981)
Utilidad Operativa	14,994	29,005	20,785	24,454	32,663	25,023
Dividendos Ganados	1,978	3,490	1,732	2,865	2,630	2,406
Gastos Financieros	(1,595)	(2,467)	(1,886)	(2,538)	(2,530)	(2,468)
Utilidad Antes del Impuesto a la Renta	15,703	30,456	20,875	25,781	33,406	25,292
Impuesto a la Renta, Neto	(1,708)	(3,047)	(2,174)	(2,683)	(3,121)	(1,873)
Utilidad Neta	13,994	27,409	18,700	23,099	30,285	23,419

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.44x	0.39x	0.52x	0.51x	0.63x	0.77x
Deuda Financiera / Pasivo	0.86x	0.86x	0.87x	0.88x	0.90x	0.89x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.38x	0.34x	0.45x	0.45x	0.57x	0.68x
Pasivo / Activo	0.30x	0.28x	0.34x	0.34x	0.39x	0.44x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.58x	0.57x	0.58x	0.57x	0.45x	0.50x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.42x	0.43x	0.42x	0.43x	0.55x	0.50x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	3.85x	2.78x	3.42x	3.77x	3.09x	3.95x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	2.22x	2.12x	1.97x	1.77x	2.03x	1.62x
Prueba Ácida ¹	0.72x	0.62x	0.54x	0.48x	0.70x	0.54x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.46x	0.38x	0.35x	0.26x	0.40x	0.25x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	99,124	76,625	72,591	63,652	66,676	47,767
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	19.41%	16.50%	17.26%	20.39%	16.73%	20.51%
Gastos Financieros / Ingresos	1.08%	1.48%	1.61%	1.94%	1.50%	1.65%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	43	38	36	57	49	59
Ciclo de Conversión	474	365	370	462	340	370
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	34.29%	34.78%	35.45%	39.41%	38.03%	38.85%
Margen Operativo	14.88%	18.28%	18.20%	19.02%	21.30%	18.34%
Margen Neto	13.89%	17.28%	16.37%	17.97%	19.75%	17.17%
ROAA (*)	5.41%	6.41%	5.85%	5.77%	8.36%	6.98%
ROAE (*)	7.98%	9.28%	9.05%	9.03%	14.18%	12.47%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ Miles)	(2,137)	38,220	26,268	12,138	21,270	5,330
FCO anualizado (US\$ Miles)	9,814	38,220	21,387	12,138	21,270	5,330
FCO + Intereses Pagados (US\$ Miles)	2,190	44,767	31,203	17,758	27,749	11,563
FCO + Intereses Pagados anualizado (US\$ Miles)	15,754	44,767	27,132	17,758	27,749	11,563
EBITDA (US\$ Miles)	20,970	37,232	27,065	33,493	41,970	34,354
EBITDA LTM (US\$ Miles)	31,137	37,232	32,979	33,493	41,970	34,354
Margen EBITDA	20.82%	23.47%	23.70%	26.06%	27.37%	25.18%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	14.31x	15.09x	12.90x	13.20x	16.59x	13.92x
EBITDA / (GF + PCOLP) (*)	1.97x	2.01x	1.77x	1.75x	2.44x	2.04x
EBITDA / (GF + PCOLP + VCN's) (*)	0.61x	0.75x	0.67x	0.79x	0.89x	0.79x
FCO + Interés Pagado / Interés Pagado (*)	2.65x	6.84x	4.72x	3.16x	4.28x	1.86x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCOLP) (*)	0.80x	1.98x	1.24x	0.80x	1.31x	0.56x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCOLP + VCN's) (*)	0.29x	0.83x	0.52x	0.39x	0.54x	0.24x

*Indicadores anualizados

¹Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo i

Historia de Calificación

Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información al 31.03.19)*	Calificación Actual (con información al 30.09.19)	Definición de Categoría Actual
Entidad	A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar del capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

*Sesión de Comité del 1 de agosto de 2019

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y Subsidiarias. Moody's Local PA comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PA no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus filiales e hijas (colectivamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGUN OTRO RIESGO, INCLUIDO A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO, RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LE LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SI SEA IRRESPONSABLE E INAPROPADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DEUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO O COTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODO LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUcida, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, RECONSTRUIDA O REVENDEDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR, CON ALGUNO DE LOS FINES EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULADORES, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE HUBIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que Moody's considera confiables y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de que se formen o cambien las condiciones, toda la información aquí contenida se proporciona "TAI Y COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas razonables para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluido, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores de datos no asumen ninguna responsabilidad por negligencia o cualquier otra pérdida o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida, incluso la imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos o no en un enunciado pero no limitativo, ya sea en el presente o futuro, o (b) pánico, o dicho sujeto en su caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia o comercio otorgado por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indirectos causados a cualquier y donde o entidad, incluido a modo de ejemplo por los incumplimientos, negligencia (excepto en lo que respecta al fraude) o conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no puede ser excluida por ley, por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, con respecto a todo contingencia, dentro o fuera del control de cualquier o de los entitadas, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFERTE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIONES.

Moody's Investors Service, Inc. (agencia de calificación crediticia), filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de las emisiones de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, coligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. (no acreditadas) con anterioridad a la asignación de cualquier calificación otorgada a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por otros honorarios que oscilan entre los \$1000 dólares y aproximadamente a los 2,000,000 dólares. MCO y MIS mantienen, asimismo, políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los criterios de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignada calificaciones de MIS y una o más han sido publicadas públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en el [formulario de relaciones de inversores corporativos](#) ("Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Attribution Policy" ("Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas").

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento de conformidad a la Ley de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited (ABN 61 003 309 557) (MIS) y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd (ABN 94 105 166 972) (MCA) (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 76(1) de la Ley de Seguros de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S que un "cliente mayorista" a estar accediendo al mismo como un representante de aquel, así como que usted es la entidad o las que representan al otorgar, o de otro modo, este documento en su contenido a "clientes minoristas" según se dispone de el artículo 76(1) de la Ley de Seguros de 2001. Las calificaciones emitidas por MOODY'S y sus opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y/o sobre los valores de capital del emisor no otorgan, otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan ("E" propiedad en su totalidad de Moody's Group Holdings, Inc.) ubicada en su totalidad de MCO. Moody's Japan K.K. ("MSJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJK. MSJ no es una Organización de Calificación Estadística reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación emitida por ella será solo para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJK y MSJ son agencias de calificación crediticia registrada con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del 1.ª división, No. 6 (calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJK o MSJ (según corresponda) certifica que la mayoría de las emisiones de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, coligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificadas por MJK o MSJ (según sea el caso) han sido otorgadas con anterioridad a la asignación de cualquier calificación otorgada a MJK o MSJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por otros honorarios que oscilan entre los ¥125 000 y los ¥250 000 000 aproximadamente.

Asimismo, MJK y MSJ declinan de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.