



## INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** CNV-1083-1996 del 17 de julio 1966 por Acciones comunes tipo A y SMV- 578-2014 del 25 de noviembre de 2014 por Acciones comunes tipo B de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA); CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/. 17,000,000; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/. 10,000,000; CNV 40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/. 5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto de B/. 12,000,000; CVN 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/. 25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/. 20,000,000; CNV-35 de 11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/. 10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/. 45,000,000 (SUCASA), que es una empresa subsidiaria de UNESA.

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466  
Fax 263-6547

**CONTACTO DEL EMISOR:** Lic. Victor Espinosa

**DIRECCION DEL EMISOR:** Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50, La Cresta, Bella Vista.

**DIRECCION DEL CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR:** E-Mail: vespinos@unesa.com  
**WEB SITE:** www.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. Durante el año 2020 no se celebró la asamblea de accionistas correspondiente debido a las restricciones existentes implementadas por el gobierno para impedir el contagio del COVID-19.
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 2020 la actividad de venta de viviendas representó el 79.25% 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 2020 el total de activos que reflejaba dicha unidad era de B/. 228,641,000 y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 77,709,000.

## **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 complementaran 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 77.25% al 31 de diciembre del 2020.

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 2020 el porcentaje de ocupación era del 66.8%. En el año 2020 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 5.57% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2020 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 40,080,000, y los pasivos sumaban B/. 5,224,000.

## **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 2020 la cartera neta de préstamos de la financiera INCASA sumaba B/. 16,877,603. Durante el año 2020 los ingresos por financiamientos representaron el 3.47% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2020 el total de activos de dicha actividad era de B/. 24,655,000 y los pasivos sumaban B/. 1,990,000.

## **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 2020 los ingresos de los restaurantes representaron el 8.27% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2020 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 19,955,000, y los pasivos sumaban B/. 7,344,000.

## **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 afiliar 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 2020 los ingresos de los hoteles representaron el 3.42% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2020 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 25,798,000, y los pasivos sumaban B/. 28,298,000.

## **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/. 159.7 millones al 31 de diciembre de 2020, mayor a lo que reflejamos en diciembre 2019, que sumaba B/.157.3 millones. Durante el año 2020 se completó la compra de un nuevo terreno, por la suma de B/. 4,219,171, lo cual fue lo que incremento el valor de las propiedades. Por lo demás, no se realizaron nuevas inversiones en otras propiedades, 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/. 33,428,201. Terrenos B/. 82,884,933.

Inmuebles, mobiliarios y equipos- para el desarrollo de actividades propias B/. 41,627,334.

**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**

El año 2020 se inició con proyecciones optimistas estimándose que la economía crecería al 4.1%, y que la tasa de desempleo se ubicaría en el 7.4%. Esta situación cambió dramáticamente a partir de la primera semana del

mes de marzo, cuando se declara una emergencia sanitaria nacional resultado de la aparición del primer caso de COVID-19, por lo que se establecen medidas sanitarias y económicas que afectaron seriamente el desarrollo del país. Según estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas el Producto Interno Bruto durante el año 2020 tuvo una contracción de 17.9%, la peor caída del P.I.B. en los últimos 20 años. Panamá fue el segundo país con mayor contracción económica en América Latina durante el 2020, superado solo por Venezuela cuyo Producto Interno Bruto se redujo en 30%. Resultado de la contracción económica que sufrió el país se produjo una gran cantidad de suspensiones de trabajos, recortes de horarios, y despidos de personal, estimándose que la tasa de desempleo se elevó al 18.5% para finales del año 2020.

La mayoría de las actividades económicas más importantes del país sufrieron pérdidas durante el año 2020. Las actividades de las industrias manufactureras se redujeron en 22.2%; la construcción en 51.9%; el comercio al por mayor y al por menor en 19.4%; los hoteles y restaurantes en 55.8%; el transporte, almacenamiento, y comunicaciones en 6.2%; y las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler se redujeron en 30.8% durante el año 2020 al compararlas con los resultados del 2019. Hubo otras actividades económicas que crecieron durante el 2020, tales como; los servicios gubernamentales que aumentaron en 9.9%; los servicios de salud privada en 4.7%; la actividad agropecuaria en 3.0%; la pesca en 12.2%; explotación de minas y canteras en 34.1%; los ingresos por peajes del canal en 1.7%; y el movimiento de contenedores TEU se incrementó en 5.3% durante el 2020 al compararlos con el año anterior.

El impacto de la crisis económica del año 2020 afectó negativamente el desarrollo de las actividades de UNESA realizadas durante ese año.

## II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2020, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 2.83 (activo circulante / pasivo circulante), superior al año anterior que fue de 2.22. Al cierre del año 2020 el Capital de Trabajo sumaba B/. 101,908,720, superior al del año anterior que era de B/. 97,317,258. El inventario de viviendas terminadas se incrementó en B/. 7,536,823 durante el año 2020, reflejando las irregularidades que se dieron en el proceso de construcción, resultado de los cierres y reactivación de la actividad. Y además, por la demora que tuvimos en la entrega de algunas casas terminadas mientras los bancos actualizaban la situación económica de los compradores.

Al 31 de diciembre 2020 el total del Activo Circulante sumaba B/. 157,576,359, reflejando una disminución de B/. 19,561,999 al compararlo con el del año anterior que era de B/. 177,138,358. Esta reducción se debe principalmente a una disminución de B/. 16,174,777 en las construcciones que teníamos en proceso resultado de la baja en las ventas de viviendas que tuvimos este año. Las cuentas por cobrar a los clientes, que corresponden a las hipotecas pendientes por cobrar a los bancos para cancelar el valor de las viviendas entregadas, se redujeron B/. 4,769,126. Esto refleja también la reducción en el volumen de viviendas entregadas en el año 2020 al compararlo con el año anterior.

El Pasivo Circulante al 31 de diciembre de 2020 sumaba B/. 55,667,639, lo cual representó una disminución de B/. 24,153,461 comparado con el del año anterior que era de B/. 79,821,100. Esta baja refleja que el valor de los préstamos y Valores Emitidos por pagar se redujeron en B/. 20,974,299 durante el año 2020, resultado de la disminución en los niveles de construcción de viviendas y otras actividades, debido a la desaceleración económica por la que atraviesa el país. Por estas mismas razones las cuentas por pagar a los proveedores, y los gastos acumulados por pagar, al 31 de diciembre de 2020 disminuyeron en B/. 1,791,326 al compararlos con igual periodo del año anterior.

Al 31 de diciembre del año 2020 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo, la suma de B/. 36,158,722.

Los índices de liquidez de UNESA continúan siendo muy positivos al 31 de diciembre de 2020, 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 2020 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 298,975,909 reflejando una disminución de B/. 20,601,097 (6.45%) al compararlo con el del año anterior, que era de B/. 319,577,006. Lo anterior es resultado de las ganancias netas de UNESA, menos los dividendos pagados a los accionistas durante el año, y la variación en los valores de nuestras inversiones en acciones y bonos. La reserva de valor de nuestras inversiones se redujo en B/. 21,091,272 durante el año 2020, reflejando la disminución de los valores de estos instrumentos en los mercados financieros resultado de difícil situación económica por la que atraviesa el país.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2020 activos por un valor de B/. 419,556,342, lo cual representó una disminución de B/. 35,774,244 (7.86%) al compararlo con diciembre del 2019, cuando sumaban B/. 455,330,586. Durante el año 2020 el efectivo y los depósitos a plazo fijo se redujeron en B/. 2,637,556; las cuentas por cobrar bajaron en B/. 3,043,968; los inventarios disminuyeron en B/. 10,708,096; y las inversiones en bonos y acciones se desvalorizaron en B/. 19,571,895.

Los pasivos totales sumaron B/. 120,580,433 al 31 de diciembre de 2020 reflejando una reducción de B/. 15,173,147 (11.18%) comparados con los del año anterior, que eran de B/. 135,753,580. Durante el año 2020 el total de los préstamos, valores comerciales y bonos se redujeron en B/. 10,961,317, y las cuentas por pagar bajaron en B/. 1,319,524, situación que refleja la desaceleración de las actividades de la empresa durante el año 2020.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2020 fue de 0.40, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo UNESA.

## C. Resultado de las Operaciones

A partir del segundo trimestre del año 2020 la economía panameña resultó severamente afectada por las medidas sanitarias implementadas en el país para controlar la pandemia del COVID-19, que se detectó en el mes de marzo. Durante ese año se implementaron medidas de cierre total de la mayoría de las actividades económicas; cuarentena durante los fines de semana; toque de queda todas las noches; limitación de salida de personas por género; y restricciones de movilidad, todo lo cual afectó seriamente las actividades de nuestras unidades de negocios.

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2020 ascendieron a la suma de B/. 69,125,977, lo cual representó una reducción de 49.66% al compararlos con los del 2019, que sumaron B/. 137,317,071. Durante el año 2020 los ingresos de todas nuestras unidades de negocios se redujeron, al compáralas con las del año anterior. Al igual que años anteriores, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas fueron las que mayores ingresos tuvieron. El 79.25% de los ingresos de UNESA durante el año 2020 correspondieron a venta de viviendas, mientras que en el año 2019 representó el 77.63%.

Durante el año 2020 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 3,546,433, lo cual representó una reducción de B/. 15,695,548 (81.57%) comparadas con las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 19,241,981. Las utilidades netas de las actividades de UNESA representaron el 5.13% de los ingresos totales del año 2020, lo cual representó una disminución en el margen del 8.88%, al compararlo con el año anterior que era del 14.01%.

## 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 2020

ascendieron a la suma de B/. 76,245,316, menores a los B/. 95,817,211 reflejados el año anterior. Esta reducción en nuestras inversiones en acciones y bonos resultó por la disminución en las valorizaciones de estos instrumentos en el mercado, resultado de la contracción económica que afecta al país.

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 2020 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 54,784,000, lo cual representó una disminución de B/. 51,816,000, o sea del 48.61%, al compararlo con lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 106,600,000. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse a sus compradores durante el transcurso del año. Durante el año 2020 la venta y entrega de las viviendas se vio muy afectada por los cierres, cuarentenas, y limitaciones de movilidad decretadas por el Gobierno Nacional, para prevenir la propagación de virus COVID-19. En este sentido podemos mencionar que los trabajos de construcción estuvieron paralizados por varios meses, igual que nuestras oficinas de venta y entrega de viviendas que se mantuvieron cerradas al público. También se presentó la situación de que algunos de los clientes que tenían ya sus casas reservadas, al final no pudieron comprarlas por disminución en sus ingresos al tener reducidas sus jornadas de trabajo, o mantener sus contratos suspendidos.

El número de viviendas vendidas durante el año 2020 sumaron 731 unidades, lo cual representó una reducción de 652 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que fueron 1,383 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2020 fue de B/. 72,101 lo cual representó una disminución de 2.96% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 74,300.

Durante el año 2020 vendimos viviendas con valores entre los B/. 40,000 y hasta B/. 225,000, en 8 proyectos diferentes ubicados en la provincia de Panamá, la mayoría (6 proyectos) con precios menores a los B/. 150,000, 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 97.67% de las viviendas vendidas en el año 2020, correspondiente a 714 unidades, tenían precios menores de los B/. 150,000. Solo el 2.33% de las unidades vendidas correspondieron a viviendas más caras.

Al 31 de diciembre del 2020 el valor de nuestros terrenos en inventario ascendía a B/. 82,884,932, mayor al año anterior que sumaban B/. 78,604,018, además de los que están en desarrollo por un valor de B/. 4,173,466. Durante el año 2020 se completó la compra de un terreno por un valor de B/. 4,219,171 que se estaba negociando desde el año anterior. 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 2020 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/. 5,940,000, lo cual representó una reducción de B/. 11,639,000 (66.21%) comparada con la del año el año 2019 que fue de B/. 17,579,000. En el año 2020 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue de 10.84%, menor al del año anterior que era de 16.49%. 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 2020 por el alquiler de nuestros locales en los Centros Comerciales, y en las galerías de la Zona Procesadora, sumaron B/. 3,849,000, lo cual representó una disminución de B/. 756,000 (16.42%) al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a B/. 4,605,000. Nuestros Centros Comerciales se vieron afectados por las medidas de cuarentena, y restricciones de salidas que se decretaron durante el año 2020 para evitar los contagios del COVID-19, lo cual afectó los negocios de nuestros clientes. Considerando la difícil situación que se le presentaba a nuestros clientes negociamos con algunos de ellos la reducción de sus cánones de arrendamiento, y la extensión de las fechas para el pago de las mensualidades que tenían atrasadas. Al 31 de diciembre el monto de los alquileres que manteníamos en arreglo de pago por moratoria ascendía a B/. 267,042, representando el 31.26% de nuestra cartera. A pesar de todos nuestros esfuerzos para retenerlos, durante el año se desocuparon 9 locales comerciales.

Actualmente el área total de locales y galerías que tenemos disponibles para alquilar es de 64,845.43 metros cuadrados, y al 31 de diciembre de 2020 manteníamos un porcentaje de ocupación de 73.71%. En el caso de los centros comerciales el porcentaje de ocupación era de 77.25%, y en el caso de las galerías de la zona procesadora era de 66.8%.

Durante el año 2020 los Locales Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 1,613,000 lo cual representó un incremento de B/. 141,000 (9.58%) al compararla con la del año anterior que fue de B/. 1,472,000. Las utilidades netas de nuestros Locales Comerciales se afectan por los cánones de arrendamiento de nuestros locales y galerías; por los costos financieros de las instalaciones; y los gastos de mantenimiento.

Las utilidades netas de los Locales Comerciales representaron el 41.91% de sus ingresos durante el año 2020 comparado con el 31.97% del año anterior.

## Financiera

Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron a B/. 2,397,000, reflejando una leve reducción de B/. 13,000 (0.539%) sobre los del año anterior, que sumaron B/. 2,410,000. Durante el año 2020 las operaciones de la financiera se vieron afectadas por los cierres económicos, y por las suspensiones y liquidaciones laborales que afectaron los ingresos de muchas personas que ya no eran sujetos de crédito. Para lograr mantener el nivel de nuestras colocaciones concentramos los préstamos nuevos en personas que laboran en el sector público; jubilados; y empleados de empresas que se dedican a la venta de alimentos y medicamentos que no han sido tan afectadas por las restricciones sanitarias implementadas.

El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, cerró en B/. 16,877,603 al 31 de diciembre de 2020, lo cual representó un aumento de B/. 1,160,483 (7.38%) sobre la del año anterior, que era de B/. 15,717,120. Este incremento en la cartera refleja la morosidad en el pago de las mensualidades de parte de clientes que cuyos ingresos fueron afectados durante al año 2020. Al 31 de diciembre del año 2020, el 57.24% del total de la cartera de préstamos eran Personales, y el 42.76% eran Hipotecarios. 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.

Resultado de las afectaciones que han tenido muchos de nuestros clientes en sus ingresos se han atrasado en el pago de sus mensualidades, por lo que al 31 de diciembre se había negociado con 486 clientes la extensión de sus pagos. Los préstamos con pagos extendidos sumaron B/. 9,663,191, equivalentes al 38% de la cartera total. El resto de la cartera refleja una morosidad de 4.30%.

La utilidad neta realizada por los financiamientos otorgados durante el año 2020 fue de B/ 649,000, lo cual representó una disminución de B/. 88,000 (11.94%) comparada con la del año anterior que fue

B/. 737,000. Las utilidades del 2020 fueron afectadas por una reserva adicional de B/. 338,500 que se estableció para cubrir posibles pérdidas en los préstamos que resulten incobrables de la cartera con mensualidades extendidas. El margen de utilidad del año 2020 fue de 27.07%, menor al del año anterior que fue del 30.58%.

## **Hotelería**

En el mes de marzo 2020 se suspendió la entrada de visitantes al país resultado de la pandemia del COVID-19 que afectaba al mundo. A partir de esa fecha cerramos nuestros hoteles al público. Por solicitud del MINSA el hotel ubicado en Amador se mantuvo operando como hospital para alojar a personas infectadas por el virus. El hotel ubicado en El Dorado, que es relativamente pequeño, comenzó a funcionar a partir del cuarto trimestre con servicios limitados y personal reducido. El hotel Bocas del Toro se mantuvo cerrado.

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2020 ascendieron a B/. 2,361,000, una reducción de B/. 4,673,000 (66.43%) al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 7,034,000.

Durante el año 2020 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 4,731,000 mayor que la del año anterior que fue de B/. 3,768,000. Estas pérdidas reflejan los gastos de mantenimiento, limpieza, y seguridad requeridos por las instalaciones, Además de los gastos financieros y depreciación de los edificios.

## **Restaurantes**

En marzo de 2020 se confirmó el primer caso de COVID-19 en Panamá, y a partir de esa fecha se establecieron una serie de medidas sanitarias que afectaron seriamente las operaciones de nuestros restaurantes. Durante meses los restaurantes se mantuvieron cerrados al público para evitar el contagio del virus. Cuando se les permitió abrir había toque de queda y cuarentena los fines de semana, lo cual afectó la concurrencia de los clientes a los restaurantes. Mientras estuvieron cerrados al público, se mantuvo el servicio por entregas a domicilio. En el caso del restaurante Friday's de Amador este se ha mantenido cerrado desde el mes de marzo, debido a que está ubicado en el hotel que está siendo utilizado como hospital por el MINSA para personas contagiadas por el virus,

Al 31 de diciembre del año 2020 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 5,718,000, reflejando una disminución de B/. 10,916,000 (65.62%) comparados con los del año anterior, que fueron de B/. 16,634,000.

Durante el año 2020 los restaurantes tuvieron una pérdida neta de B/. 2,524,000, comparado con el año anterior que reportaron una utilidad de B/. 617,000. A pesar de que mantuvimos muchos empleados con contratos suspendidos durante el año 2020 los ingresos del restaurante no fueron suficientes para cubrir sus costos fijos.

En el año 2020 las pérdidas de los restaurantes representaron el 44.14% de sus ingresos, mientras que en el año 2019 las utilidades netas representaron el 3.71% de sus ingresos.

## **D. Análisis de Perspectivas**

Es difícil proyectar cual será el resultado de nuestras operaciones durante el año 2021. Las perspectivas económicas se ven muy inciertas al finalizar el 2020, año en que la economía se contrajo en 17.9%.

Iniciamos el año 2021 con importantes actividades cerradas, medidas de confinamiento, y toques de queda. Se espera que, en los próximos meses, gracias a las medidas sanitarias implementadas y con la llegada de las vacunas para controlar el COVID-19, la situación sanitaria y económica del país se irá mejorando para finales de año. Bajo estas asunciones el Ministerio de Economía y Finanzas proyecta que durante el 2021 la economía crecerá al 5%. Pero este crecimiento no será igual para todos los sectores económicos, y dependerá de la demanda real que exista para sus productos y servicios.

Entramos en el 2021 con una economía con muchas actividades productivas paralizadas, u operando por debajo de su capacidad máxima, con miles de personas desempleadas, otras con contratos suspendidos, o jornadas reducidas. Además, muchas empresas y personas se encuentran con préstamos, u otras obligaciones pendientes, lo cual les reducirá su capacidad para hacer inversiones o compras. Esta situación afectará la demanda interna por bienes y servicios para el año 2021.

La demanda externa por servicios y productos también se verá afectada durante el año 2021. por la caída en las inversiones extranjeras afectadas por la situación económica mundial, y la paralización del turismo resultado de la inseguridad sanitaria existente.

EL 91% de los ingresos del Grupo UNESA durante el año 2020, provinieron 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.

La venta de viviendas se verá afectada por la situación laboral actual, y la baja capacidad económica de muchos compradores potenciales. Además, existe un alto inventario de viviendas terminadas, o en proceso de construcción que limitará la construcción de nuevas unidades, Al inicio de la pandemia el inventario de casas terminadas se estimaba entre las 9 mil y 10 mil viviendas.

Los ingresos de los Hoteles y Restaurante, resultarán afectados por la restricción en la entrada de visitantes al país, por el cierre de los restaurantes en algunas ocasiones, y la limitación de huéspedes que se pueden atender presencialmente en sus instalaciones.

Por las situaciones mencionadas anteriormente consideramos que las proyecciones que estamos presentando para el año 2021, 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 2021 los estimamos en B/. 112,806,355, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 69,125,977. La utilidad neta proyectada para el 2021 sería de B/. 12,643,752, mayor a la de 2020 que ascendió a B/. 3,546,433. Este incremento asume que durante el año 2021 se irán normalizando las diferentes actividades económicas del país.

Para el año 2021 los ingresos proyectados para la unidad de VIVIENDA serían de B/. 92,130,000, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 52,706,000. Las utilidades netas para el año 2021 ascenderían a B/. 11,660,000 mayores a las de 2020 que fueron de B/. 6,562,000. Durante el año 2021 estaremos desarrollando 20 proyectos de viviendas con precios entre los B/. 40,000 hasta B/. 240,000, pero concentrándonos en las viviendas amparados bajo la ley de intereses preferenciales con valores menores de los B/. 180,000.

Los resultados de las unidades de RESTAURANTES Y HOTELES, han sido las más afectadas por la situación provocada por COVID-19 a nivel mundial, y por las medidas de protección epidemiológicas implementadas localmente. Los ingresos de los RESTAURANTES para el año 2021 los proyectamos en B/. 9,210,000, superiores a los del año anterior que fueron B/. 5,718,000. La pérdida para el año 2021 la estimamos en (B/. 630,000), inferior a la del año anterior que fue de (B/. 2,524,000).

Los ingresos de los HOTELES para el año 2021 los estimamos en B/. 2,320,000, muy similares a los del año anterior que sumaron B/. 2,361,000. La pérdida neta para el año 2021 sería de (B/. 3,200,000) menor a la del 2020 que fue de (B/. 4,731,000.)

La actividad de LOCALES COMERCIALES se afectará en la medida que se produzcan retiros de clientes resultado de que sus actividades se afecten por una reducción en la demanda de sus productos y servicios, consecuencia de la desaceleración económica que afecta al país. Hasta la fecha hemos mantenido la ocupación de nuestros locales llegando a arreglos con nuestros clientes para el pago de sus mensualidades atrasadas, y el congelamiento de sus cánones de arrendamiento. Es probable que las utilidades del año se afecten en la medida que tengamos que establecer reservas en la cartera de alquileres morosos. Los ingresos totales de la unidad de LOCALES COMERCIALES los estimamos para el 2021 en B/. 3,740,000, menores a los del año anterior que fueron de B/. 3,849,000. Las utilidades netas proyectadas para el 2021 serían de B/. 1,940,000 mayores que las del año anterior, que fueron de B/. 1,612,000.



Las operaciones de nuestra unidad FINANCIERA no parece que será mayormente afectada durante el año 2021. Sus ingresos los proyectamos en B/. 2,450,000, superiores a los del año anterior que fueron de B/. 2,397,000. Las utilidades estimadas para el 2021 serían de B/. 1,020,000, mayores a las de 2020 que sumaron B/. 649,000.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2021, 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, sanitaria, o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

### **Inversiones:**

Para el año 2021 hemos presupuestado invertir hasta B/. 25,000,000, 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 2021 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.
- 9- Nuestras inversiones en bonos y acciones se mantienen disponibles para ser liquidadas en caso de requerirse para hacerle frente a los compromisos financieros.

Los cumplimientos de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno sanitario, 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 2021, 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 VIVIENDA. 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 periodo 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.
- 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.

El 31 de julio de 2020 se emitió el Decreto Ejecutivo número 306, que reestructura y actualiza el programa del Fondo Solidario de Vivienda y le da vigencia hasta el 30 de junio de 2024.

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 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  
Master of Business Administration  
Escuela de Negocios. Universidad Francisco Marroquin.  
Master of Management, A.B. Freeman School of Business.  
Minor in Entrepreneurship A.B. Freeman School of Business.  
Tulane University  
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  
Master of Business Administration  
Escuela de Negocios Universidad Francisco Marroquín  
Master of Management, A.B. Freeman School of Business.  
Minor in Entrepreneurship, A.B. Freeman school of Business.

Tulane University.

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 2020 en consideración a la caída de los ingresos y utilidades de UNESA, resultado de la paralización de las actividades económicas debido a las medidas tomadas por el MINSA para controlar el contagio del COVID-19, se suspendió el pago de las dietas a los miembros de la Junta Directiva. En el año 2020 las reuniones de la Junta Directiva se realizaron virtualmente vía zoom pero no se pagaron dietas a los participantes. En tiempos normales 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.

A los ejecutivos se les pagó durante el año 2020 la suma de B/. 1,255,591 como salarios, gastos de representación, bonificaciones, dietas, 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. Estos pagos se realizan durante el segundo trimestre del año siguiente, cuando ya se conocen los resultados auditados del año anterior.

**EMPLEADOS:**

Al 31 de diciembre del año 2020 contábamos con 696 colaboradores. De este total 120 trabajan en la administración; 201 trabajan en los restaurantes; 60 en los Hoteles; 47 en financiamientos; 35 en venta de Viviendas; 11 en Centros Comerciales; 9 en actividades agrícolas; y 213 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. Resultado de las medidas sanitarias y de restricción implementadas durante el año 2020, debido a la situación del COVID-19 en nuestro país, al 31 de diciembre manteníamos 122 empleados con sus contratos suspendidos, de los cuales 72 trabajaban en los Restaurantes; 30 en Hoteles; 5 en construcción; 9 en administración; 1 en financiamientos; y 5 en Centros Comerciales.

**IV. ACCIONISTAS COMUNES TIPO A**

<b>ACCIONISTAS TIPO A GRUPO DE ACCIONES</b>	<b>ACCIONES NUMERO</b>	<b>%</b>	<b>ACCIONISTAS NUMERO</b>	<b>%</b>
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
<b>TOTALES</b>	<b>5,144,877</b>	<b>100</b>	<b>247</b>	<b>100</b>

#### 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	5,138,572	B/. 33.00	B/. 169,572,876

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: 43,812

Acciones comunes

Tipo B	480,000	B/. 28.00	B/. 13,440,000.
--------	---------	-----------	-----------------

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 2020 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 8,847,309.

(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 2020 el valor total de los VCN`s emitidos y en circulación era de US\$. 2,480,000.

(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 2020 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 2020 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 11,200,000.

(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 Comerciables 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 2020 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 13,275,000.

(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 2020 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 9,686,591.

(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 2020 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 2,500,000.

(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; galerías para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2020 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 23,558,985.

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

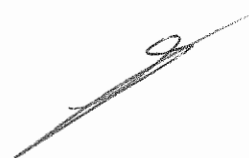
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Ventas totales	62,880,719	130,301,604	151,263,442.	121,666,614	147,602,999
Otros Ingresos de operaciones	6,245,258	7,015,467	8,323,435.	7,722,732	6,030,957.
Margen Operativo (1)	5.13%	14.01%	17.18%	17.87%	19.71%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	17,147,293	26,172,073	26,001,012	26,207,557	28,064,659
Utilidad o Pérdida Neta (2)	3,546,433	19,241,981	27,409,234	23,098,567	30,285,293
<b>Acciones emitidas</b>					
y en circulación	5,618,572	5,624,877	5,623,422	5,616,137	5,609,939
Utilidad o Pérdida por acción (2)	B/.0.63	B/. 3.42	B/. 4.87	B/. 4.11	B/. 5.40
Depreciación y Amortización	5,648,512	7,642,214	8,203,637	9,017,946	9,282,682
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-----	-----	-----	-----	
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Activo Circulante	157,576,359	177,138,358	145,003,717	145,865,921	131,172,411
Activos Totales	419,556,342	455,330,586	428,219,176	427,529,056	372,506,127
Pasivo Circulante	55,667,639	79,821,100	68,378,228	82,214,320	64,496,847
Deuda a Largo Plazo	64,912,794	55,932,480	52,552,475	61,828,384	26,987,732
Utilidades Retenidas	210,687,282	209,894,525	194,087,737	176,143,060	164,999,594
Total Patrimonio (3)	298,898,166	319,499,263	307,288,473	283,486,352	228,288,512
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Dividendo/ Acción	B/. 0.49	B/. 1.88	B/. 1.68	B/. 2.00	B/. 1.62
Deuda Total/ Patrimonio (3)	0.40	0.42	0.39	0.51	0.63
Capital de Trabajo	101,908,720	97,317,258	76,625,489.	64,354,743.	66,675,564
Razón Corriente	2.83	2.22	2.12	1.78	2.03
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	7.83	8.65	10.91	8.95	11.75

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**

**INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No aplica

**V. PARTE**

**SE ADJUNTA LOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES DEL FIDEICOMISO**

<b>FIDUCIARIO</b>	<b>EMISOR</b>	<b>MONTO</b>
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	10,000,000
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

**VI. PARTE**

**SE ADJUNTA LA DECLARACION JURADA**

**VII. PARTE**

**SE ADJUNTA EL INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO**

**VIII. PARTE**

**DIVULGACIÓN**

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



---

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



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

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2020

(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

---



**KPMG**  
Torre PDC, Ave. Samuel Lewis y  
Calle 56 Este, Obarrio  
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Website: kpmg.com.pa

## **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 2020, 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 2020, 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 5 a 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 consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados 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 período 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), 7 y 8 a los estados financieros consolidados*

Asunto clave de la auditoría

Cómo el asunto clave fue atendido en 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/.106,921,444 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, así como el comportamiento del mercado inmobiliario durante la pandemia COVID-19.

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 23 a los estados financieros consolidados*

Asunto clave de la auditoría

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

El ingreso por ventas de bienes y servicios 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 durante el año 2020, conforme a los criterios contables para el reconocimiento de ingresos.

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.
- Inspeccionamos los asientos de diario para detectar cualquier ajuste inusual hecho a las cuentas de ventas y evaluamos su aplicabilidad y exactitud.
- 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 2020 pero no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría. La información en el Informe Anual 2020, 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 2020 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 consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados 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 esta.

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 este 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 cualquier deficiencia significativa 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  
23 de abril de 2021

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

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6	9,380,071	12,461,420
Depósitos a plazo fijo	5, 6, 27	26,778,651	26,334,858
Cuentas por cobrar:			
Clientes	28	7,515,508	12,284,634
Hipotecas, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.3,789,744 ( 2019: B/.4,303,250)	28	7,216,646	6,895,691
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.5,329,071 (2019: B/.5,375,509)	28	9,660,957	8,821,429
Alquileres	28	702,926	285,114
Otras partes relacionadas	5, 28	233,209	229,578
Varias	28	1,550,479	1,207,681
		<u>26,879,725</u>	<u>29,724,127</u>
Menos reserva para cuentas de dudoso cobro	28	(1,769,643)	(1,570,077)
Cuentas por cobrar, neto		<u>25,110,082</u>	<u>28,154,050</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	8	37,027,425	29,490,602
Costos de construcción en proceso	7	65,720,553	81,895,330
Terrenos	16,17	4,173,466	4,573,607
Materiales, equipo y repuestos		2,271,992	3,819,002
Viveres, bebidas y suministros		206,646	280,527
Otros		330,671	379,781
Total de inventarios		<u>109,730,753</u>	<u>120,438,849</u>
Inversiones en acciones	5, 9, 27	76,245,316	95,817,211
Propiedades de inversión, neto	10	116,313,134	112,155,354
Equipos en arrendamiento, neto	11	1,802,517	947,481
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	12,17	41,627,334	44,242,324
Franquicias, neto de amortización acumulada	13	0	235,895
Activos por derecho de uso	14	5,884,357	6,895,096
Adelanto para compra de inversión		0	1,539,572
Otros activos	15	6,684,127	6,108,476
<b>Total de activos</b>		<u><u>419,556,342</u></u>	<u><u>455,330,586</u></u>

Las notas de la página 11 a la 59 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



<b>Pasivos</b>	<b>Nota</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 16, 28	52,107,020	68,366,734
Cuentas por pagar:			
Proveedores	18	3,525,335	4,466,719
Otras		5,451,398	5,829,538
Total de cuentas por pagar	28	<u>8,976,733</u>	<u>10,296,257</u>
Gastos acumulados por pagar	28	2,632,677	3,482,618
Ingresos diferidos		135,396	138,102
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	17, 28	213,035	180,928
Depósitos recibidos de clientes	8, 28	4,339,374	4,750,303
Pasivos por arrendamientos	19,28	7,499,451	9,294,608
Impuesto sobre la renta por pagar	22, 28	209,830	75,509
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	17, 28	44,592,885	39,264,616
Menos costos de emisión		(125,968)	(96,095)
Bonos por pagar, neto		<u>44,466,917</u>	<u>39,168,521</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>120,580,433</u>	<u>135,753,580</u>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,138,572 en 2020 y 5,144,877 en 2019		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 2020 y 2019		14,172,858	14,172,858
Acciones en tesorería, al costo	20	(1,065,029)	(762,447)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Reserva de valor razonable		61,600,988	82,692,260
Utilidades no distribuidas		210,687,282	209,894,525
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>		<u>298,898,166</u>	<u>319,499,263</u>
Participación no controladora		77,743	77,743
<b>Total del patrimonio</b>		<u>298,975,909</u>	<u>319,577,006</u>
Compromisos y contingencias	25		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>419,556,342</u>	<u>455,330,586</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 2020

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ventas de bienes y servicios	23, 24	62,880,719	130,301,604
Ingresos por alquiler		3,848,714	4,605,043
Intereses sobre préstamos		2,396,544	2,410,424
<b>Total de ingresos</b>		<u>69,125,977</u>	<u>137,317,071</u>
Costo de las ventas	23	45,327,116	87,984,725
Costo de alquiler		1,338,932	1,913,042
Costo por actividades de financiamiento		919,472	1,202,611
<b>Total de costos</b>		<u>47,585,520</u>	<u>91,100,378</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>21,540,457</u>	<u>46,216,693</u>
Otros ingresos operacionales		148,019	812,924
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 20, 21	17,147,293	26,172,073
Pérdida por deterioro de deudores comerciales y activos de contrato	28	598,429	316,736
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>3,942,754</u>	<u>20,540,808</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses sobre depósitos a plazo fijo		992,792	740,067
Intereses sobre financiamientos bancarios	5, 16	(1,090,600)	(751,995)
Intereses sobre bonos	17	(1,222,852)	(1,347,548)
Amortización de costos de emisión de bonos		(100,141)	(274,895)
Dividendos ganados	5	2,541,644	3,507,536
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>1,120,843</u>	<u>1,873,165</u>
Participación en la pérdida en asociada, neta de impuesto sobre la renta	9	0	(722,261)
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>5,063,597</u>	<u>21,691,712</u>
Impuesto sobre la renta	22	1,517,164	2,449,731
<b>Utilidad neta del año</b>		<u>3,546,433</u>	<u>19,241,981</u>
<b>Otros resultados integrales, neto de impuestos</b>			
<b>Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al resultado del año:</b>			
Inversiones de patrimonio al valor razonable con cambios en otros resultados integrales – cambio neto en el valor razonable		(21,091,272)	3,847,031
<b>Otros resultados integrales, neto de impuestos</b>		<u>(21,091,272)</u>	<u>3,847,031</u>
<b>Resultados integrales totales del año</b>		<u>(17,544,839)</u>	<u>23,089,012</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	30	<u>0.63</u>	<u>3.42</u>

Las notas de la página 11 a la 59 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 2020

(Expresado en Balboas)

Nota	Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Atribuible a los propietarios del Grupo			Utilidades no distribuidas	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
			Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Reserva de valor razonable				
<b>Saldo al 1 de enero de 2019</b>	12,814,874	14,172,858	(550,791)	687,193	85,998,859	194,087,737	307,210,730	77,743	307,288,473
<b>Total resultado integral del año:</b>									
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
<b>Distribuciones a los accionistas</b>									
Compra de acciones para tesorería	0	0	(352,880)	0	0	0	(352,880)	0	(352,880)
Dividendos declarados	29	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)
<b>Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>	0	0	(211,656)	0	0	(10,588,823)	(10,800,479)	0	(10,800,479)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(762,447)</u>	<u>687,193</u>	<u>82,692,260</u>	<u>209,894,525</u>	<u>319,499,263</u>	<u>77,743</u>	<u>319,577,006</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2020</b>	12,814,874	14,172,858	(762,447)	687,193	82,692,260	209,894,525	319,499,263	77,743	319,577,006
<b>Total resultado integral del año:</b>									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	3,546,433	3,546,433	0	3,546,433
Otro resultado integral del año	0	0	0	0	(21,091,272)	0	(21,091,272)	0	(21,091,272)
Total de utilidades integrales del año	0	0	0	0	(21,091,272)	3,546,433	(17,544,839)	0	(17,544,839)
<b>Distribuciones a los accionistas</b>									
Dividendos declarados	29	0	0	0	0	(2,753,676)	(2,753,676)	0	(2,753,676)
Compra de acciones para tesorería	0	0	(325,034)	0	0	0	(325,034)	0	(325,034)
Venta de acciones en tesorería	0	0	22,452	0	0	0	22,452	0	22,452
<b>Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>	0	0	(302,582)	0	0	(2,753,676)	(3,056,258)	0	(3,056,258)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(1,065,029)</u>	<u>687,193</u>	<u>61,600,988</u>	<u>210,687,282</u>	<u>298,898,166</u>	<u>77,743</u>	<u>298,975,909</u>

Las notas de la página 11 a la 59 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 2020

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		3,546,433	19,241,981
Ajustes por:			
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	28	598,429	316,736
Provisión para obsolescencia de inventario		0	152,000
Depreciación	10,11,12	5,648,512	7,642,214
Amortización de franquicias	13	235,895	30,739
Amortización de costos de emisión de bonos		100,141	274,895
Amortización de activo de derecho de uso		441,183	611,618
Costos financieros, netos		1,320,660	1,359,476
Gasto de interés por arrendamiento		56,999	83,165
Dividendos ganados		(2,541,644)	(3,507,536)
Gasto de impuesto sobre la renta	22	1,517,164	2,449,731
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo		(3,062)	(73,812)
Ganancia en venta de equipo de arrendamiento		(29,586)	(304,546)
Ganancia en inversiones, neto		(43,164)	(19,068)
Participación en la pérdida en asociada, neta de impuesto sobre la renta		0	722,261
		<u>10,847,960</u>	<u>28,979,854</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar, alquileres y varias		5,149,225	(498,972)
Préstamos personales e hipotecas		(1,160,483)	(2,069,235)
Inventarios		14,082,716	(14,107,983)
Otros activos y franquicias		435,088	(6,836,138)
Cuentas por pagar		(1,319,524)	1,793,858
Gastos e intereses acumulados por pagar		(775,577)	57,007
Ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		(1,418,503)	6,860,725
<b>Flujos procedentes de actividades de operación</b>		<u>25,840,902</u>	<u>14,179,116</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,502,560)	(2,340,365)
Intereses pagados		(5,608,298)	(5,942,667)
<b>Flujos netos provistos por actividades de operación</b>		<u>18,730,044</u>	<u>5,896,084</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de inversión</b>			
Intereses recibidos		992,792	740,067
Dividendos recibidos		2,541,644	3,507,536
Aumento en depósitos a plazo fijo		(443,793)	(9,084,002)
Adquisición de propiedades de inversión	10	(4,813,171)	(70,525)
Adquisición de equipo en arrendamiento	11	(1,332,441)	(320,071)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	12	(1,903,982)	(2,254,807)
Adquisición de franquicia		0	(50,000)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		29,589	338,296
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo		4,000	74,077
Producto de la venta de inversiones		79,887	15,427,260
Pagos por adquisición de inversiones		(1,556,100)	(4,875,862)
Cambios en cuentas por cobrar con otras partes relacionadas		(3,631)	(14,169)
<b>Flujos netos (usados en) provisto por las actividades de inversión</b>		<u>(6,405,206)</u>	<u>3,417,800</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de financiación</b>			
Pagos de pasivos por arrendamientos		(488,122)	(657,374)
Producto de las obligaciones bancarias		44,313,549	76,127,342
Abonos a obligaciones bancarias		(61,373,611)	(59,835,453)
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo		16,508,000	2,000,000
Bonos redimidos		(11,179,731)	(11,968,765)
Pagos de costos por emisión de bonos		(130,014)	(216,228)
Compra de acciones para tesorería		(325,034)	(352,880)
Venta de acciones en tesorería		22,452	0
Dividendos pagados	29	(2,753,676)	(10,588,823)
<b>Flujos netos usados en actividades de financiamiento</b>		<u>(15,406,187)</u>	<u>(5,492,181)</u>
<b>(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<u>(3,081,349)</u>	<u>3,821,703</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		12,461,420	8,639,717
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	6	<u>9,380,071</u>	<u>12,461,420</u>

Las notas de la página 11 a la 59 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 2020

(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 23 de abril de 2021.

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

(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 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 diversos 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.

**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 la siguiente nota:

- Nota 8 – Valor neto realizable de los inventarios

**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 terminado el 31 de diciembre de 2020, se incluye en las siguientes notas:

- Nota 8 – Costos de construcción en proceso
- Nota 9 – Inversiones en acciones
- Nota 28 (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 de bienes raíces 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 en el cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se 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 aplicados al medir valores razonables:

- Nota 10 – Propiedades de inversión.

**(3) Resumen de políticas contables significativas**

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

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

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



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### (a) Bases de consolidación

#### (i) Subsidiarias

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

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 otros resultados integrales, inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultados.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 de deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otros resultados integrales 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 solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Grupo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de los otros resultados integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por 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.

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 solamente pagos del principal y los intereses

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente 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 solamente 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 otros resultados integrales. En el momento de la baja en cuentas, las ganancias y pérdidas acumuladas en otros resultados integrales 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 otros resultados integrales 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.

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

(Panamá, República de Panamá)

### 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 la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y 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 otros resultados integrales y

**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 otros resultados integrales 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, mobiliario y equipo se reconocen en resultados.

(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 reconocen en resultados o se capitalizan como parte del costo de construcción en proceso. 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, mobiliario y equipo 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



**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 hayan terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los inmuebles, mobiliario y equipo relacionadas.

(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 el precio de venta de la propiedad de inversión y el importe en libros del elemento) se reconoce en resultados.

(g) *Activo intangible*

El activo intangible que consiste en franquicias con vidas útiles definidas se encuentra registrado al costo, menos la amortización 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.



**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 los flujos de efectivo adeudados al Grupo 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.

La 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Presentación de la corrección de valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado consolidado 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 de este. 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 no 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 descontados 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*

Obligaciones de desempeño y políticas 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. El Grupo reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre la venta de bienes y prestación de servicios.

**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.	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: * La firma del contrato de compra- venta. * Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda. * El pago del abono inicial * Recepción 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.	Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.  Los servicios por cobrar se mantienen como parte de las cuentas por cobrar. Los servicios de restaurantes son al contado.
Venta y alquiler de equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción y otros materiales de construcción de viviendas.	Los ingresos por venta de equipos son reconocidos cuando se ha transferido al comprador el control, derivado 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.  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.
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 plazo del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el plazo del arrendamiento. Los alquileres por cobrar se presentan como parte de las cuentas por cobrar.

(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:

**Inventario**

**Métodos**

- |                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| - 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, bajo primeras entradas, primeras salidas |
| - Otros                             | - Costo promedio ponderado                         |

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

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.

(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 de viviendas 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.

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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.

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.

*(s) Equipos en arrendamiento operacional*

Los equipos en arrendamientos operativos consisten en maquinarias y equipos, los cuales están valorados 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(t) *Arrendamientos*

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.

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 dismantelar y eliminar el activo subyacente o el lugar en el que está ubicado, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

Posteriormente, el activo por derecho de uso se deprecia usando el método lineal a partir 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 que en esencia 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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.

*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 tecnología, cuyo valor sea menor 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 2021 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.

– *Contratos Onerosos – Costo de cumplimiento de un contrato (Modificaciones a la NIC 37)*

– *Mejoras Anuales a las Normas NIIF, Ciclo 2018-2020*

– *Propiedades, planta y equipo: Importes obtenidos con anterioridad al uso previsto (Modificaciones a la NIC 16)*

– *Referencia al Marco Conceptual (Modificaciones a la NIIF 3).*



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(4) Presentación de activos y pasivos**

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

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,380,071	12,461,420
Depósitos a plazo fijo	26,778,651	26,334,858
Cuentas por cobrar a clientes	7,515,508	12,284,634
Cuentas por cobrar hipotecas	444,669	558,432
Cuentas por cobrar personales	1,304,673	1,374,445
Cuentas por cobrar alquileres	702,926	285,114
Cuentas por cobrar a relacionadas	233,209	229,578
Cuentas por cobrar varias	1,550,479	1,207,681
Menos: reserva para cuentas de dudoso cobro	(1,769,643)	(1,570,077)
Unidades de viviendas terminadas	37,027,425	29,490,602
Costos de construcción en proceso	65,720,553	81,895,330
Terrenos	4,173,466	4,573,607
Materiales, equipo y respuesto	2,271,992	3,819,002
Inventario de víveres y bebidas	206,646	280,527
Otros inventarios	330,671	379,781
Activos por derecho de uso	604,083	588,957
Adelanto por compra de inversión	0	1,539,572
Otros activos	<u>1,100,980</u>	<u>1,404,895</u>
<b>Total activos corrientes</b>	<b><u>157,576,359</u></b>	<b><u>177,138,358</u></b>
<b>Pasivos corrientes</b>		
Préstamos por pagar	30,001,712	47,764,712
Valores emitidos	7,942,940	11,154,239
Menos costos de emisión	(125,968)	(96,095)
Cuentas por pagar proveedores	3,525,335	4,466,719
Otras cuentas por pagar	5,451,398	5,829,538
Gastos acumulados por pagar	2,632,676	3,482,618
Ingresos diferidos	135,396	138,102
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	213,035	180,928
Depósitos recibidos de clientes	4,339,374	4,750,303
Pasivos por arrendamientos	1,341,911	2,074,527
Impuesto sobre la renta por pagar	<u>209,830</u>	<u>75,509</u>
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b><u>55,667,639</u></b>	<b><u>79,821,100</u></b>



**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>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Activos no corrientes</b>		
Cuentas por cobrar hipotecas	6,771,977	6,337,259
Cuentas por cobrar personales	8,356,284	7,446,984
Inversión en acciones	76,245,316	95,817,211
Propiedades de inversión, neto	116,313,134	112,155,354
Equipos en arrendamiento, neto	1,802,517	947,481
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	41,627,334	44,242,324
Franquicia, neto de amortización	0	235,895
Activos por derecho de uso	5,280,274	6,306,139
Otros activos	<u>5,583,147</u>	<u>4,703,581</u>
<b>Total activos no corrientes</b>	<u>261,979,983</u>	<u>278,192,228</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Préstamos por pagar	22,105,309	20,602,022
Valores emitidos	36,649,945	28,110,377
Pasivos por arrendamientos	<u>6,157,540</u>	<u>7,220,081</u>
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<u>64,912,794</u>	<u>55,932,480</u>

**(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Efectivo en bancos:</u>		
Banco General, S. A.	<u>3,864,780</u>	<u>3,452,081</u>
<u>Depósitos a plazo fijo</u>		
Banco General, S. A.	<u>3,174,334</u>	<u>3,072,477</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Guayacanes, S. A.	231,307	227,676
Otras	<u>1,902</u>	<u>1,902</u>
	<u>233,209</u>	<u>229,578</u>
<u>Inversión en acciones:</u>		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>66,523,288</u>	<u>86,091,263</u>
<u>Préstamos por pagar:</u> Banco General, S. A.	<u>22,615,000</u>	<u>22,065,000</u>
<u>Intereses pagados en financiamientos:</u>		
Banco General, S. A.	<u>1,346,503</u>	<u>1,052,738</u>
<u>Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave</u>	<u>1,255,591</u>	<u>1,622,334</u>
<u>Dividendos ganados:</u>		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>2,442,083</u>	<u>3,201,321</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

**(6) Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	9,380,071	11,861,420
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>0</u>	<u>600,000</u>
	<u>9,380,071</u>	<u>12,461,420</u>

Al 31 de diciembre de 2020, 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>2020</u>	<u>2019</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Marzo - diciembre 2021 (2019: enero - diciembre 2020)	4% (2019: 2% - 4.44%)	2,121,900	6,011,032
Banco Aliado, S. A.	Mayo - diciembre 2021 (2019: abril - diciembre 2020)	2.75% - 4.38% (2019: 2.75% - 4.38%)	4,711,850	4,472,725
Banco Metrobank, S. A.	Junio - diciembre 2021 (2019: mayo - diciembre 2020)	4% (2019: 3.25% - 4.25%)	5,906,471	5,646,870
Banesco, S. A.	Junio 2021 (2019: Junio 2020)	4.13% (2019: 4.13%)	562,048	539,756
Banistmo, S.A.	Febrero - noviembre 2021 (2019: febrero - octubre 2020)	3% - 3.25% (2019: 3.4%)	2,154,788	2,107,058
Banco General, S.A.	Enero - julio 2021 (2019: Enero - junio 2020)	2.88% - 3% (2019: 3.13% - 3.38%)	3,174,333	3,072,477
Banco de América Central-Panamá	Octubre 2021 (2019: octubre 2020)	3.35% (2019: 3.25%)	2,193,384	1,450,000
Multibank, S. A.	Diciembre 2021 (2019: Mayo - diciembre 2020)	3.90% (2019: 4.38%)	1,356,875	3,034,940
Banco Nacional de Panamá.	Agosto - noviembre 2021	1.75%	<u>4,597,002</u>	<u>0</u>
			<u>26,778,651</u>	<u>26,334,858</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(7) Costos de construcción en proceso**

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

<u>Proyectos</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ciudad del Lago	3,143,354	3,510,081
Lago Emperador	117,026	3,961,671
Mallorca Park	1,840,935	2,003,349
Calas de Mayorca	7,410,083	5,236,552
Colinas del lago	412,836	412,836
Mirador del Lago	138,420	301,187
Castilla Real	583,273	5,620,056
Altos de Santa Rita	760,959	760,959
Santa Sofia	5,604,114	15,830,394
Las Sábanas	22,626,591	21,475,375
Pradera Azul	862,277	1,370,707
Montebello	1,090,162	11,279,283
Puerto del Mar	2,045,786	1,783,995
Puerta de Galicia	3,595,228	688,614
Puerta de Capela	1,066,505	783,390
Puerta de Compostela	3,354,381	1,118,536
Puerta de Villalba	1,553,029	1,553,029
PH Vallejo	5,317,728	1,853,589
Palermo	971,589	107,329
Ciudad Bolívar	1,735,918	80,587
Otros proyectos	<u>1,490,359</u>	<u>2,163,811</u>
	<u>65,720,553</u>	<u>81,895,330</u>

Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.3,392,616 para el año 2020 (2019: B/.3,761,934). Los inventarios al estar en construcción ya cuentan con las reservas, lo que corresponde a las entregas proyectadas para el año 2021.

**(8) Unidades de vivienda terminadas**

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Mirador del Lago	1,584,954	2,554,984
Lago Emperador	10,659,179	7,767,240
Vistas del Lago	301,196	1,991,353
Verona	92,793	175,480
Verdemar	1,998,251	4,556,987
Santa Sofia	9,692,301	6,068,138
Montebello	7,261,865	3,199,740
Castilla 4	<u>5,436,886</u>	<u>3,176,680</u>
	<u>37,027,425</u>	<u>29,490,602</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,339,374 (2019: B/.4,750,303). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

### (9) Inversiones en acciones

Las inversiones en acciones se detallan como sigue:

#### (i) Inversiones en acciones a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Empresa General de Inversiones, S. A.	66,523,288	86,091,264
Corporación la Prensa, S. A.	259,218	259,218
BG Financial Group, Inc.	2,139,072	2,874,378
Corporación Micro-Financiera Nacional, S. A.	5,000	5,000
Grupo Melo, S. A.	274,120	411,180
Grupo APC	67,312	67,312
Panama Tourist Group, Inc.	8,498	8,498
Cervecería Clandestina, S. A.	1,473,800	979,515
Desarrollo Inmobiliario Santa Mónica, S. A.	<u>5,358,788</u>	<u>4,875,862</u>
Total de inversiones en acciones a valor razonable	<u>76,109,096</u>	<u>95,572,227</u>

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

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Grupo Mundial Tenedora, S. A.	48,351	120,394
Certificados de participación negociables	<u>87,869</u>	<u>124,590</u>
Total	<u>136,220</u>	<u>244,984</u>
Total de inversiones a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	76,109,096	95,572,227
Total de inversiones en acciones a valor razonable con cambios en resultados	<u>136,220</u>	<u>244,984</u>
	<u>76,245,316</u>	<u>95,817,211</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(10) Propiedades de inversión, neto**

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	2020			2019		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Al inicio del año	78,604,018	39,574,508	118,178,526	79,195,333	39,503,983	118,699,316
Adiciones	4,219,171	594,000	4,813,171	0	70,525	70,525
Reclasificación	61,744	(44)	61,700	(591,315)	0	(591,315)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>82,884,933</u>	<u>40,168,464</u>	<u>123,053,397</u>	<u>78,604,018</u>	<u>39,574,508</u>	<u>118,178,526</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	6,023,172	6,023,172	0	5,070,979	5,070,979
Gasto del año	0	717,091	717,091	0	947,768	947,768
Reclasificación	0	0	0	0	4,425	4,425
Al 31 de diciembre de 2020	<u>0</u>	<u>6,740,263</u>	<u>6,740,263</u>	<u>0</u>	<u>6,023,172</u>	<u>6,023,172</u>
Valor neto en libros	<u>82,884,933</u>	<u>33,428,201</u>	<u>116,313,134</u>	<u>78,604,018</u>	<u>33,551,336</u>	<u>112,155,354</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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 2020, los valores razonables de los terrenos y las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.129,502,792 (2019: B/.134,722,075).

**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 tasas de descuento ajustadas por riesgo.

**Datos de entrada no observables significativos**

- Tasa de ocupación 2020 en 73.8% (2019: 77.5%)
- Tasa de descuento ajustadas por riesgo en 2020 de 11.06% (2019: 10.79%)

**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);
- Las tasas de descuento ajustadas por riesgo fueran menores (mayores)

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(11) Equipos en arrendamiento, neto**

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	12,900,350	14,142,487
Adiciones	1,332,441	320,071
Ventas y descartes	(167,850)	(1,868,936)
Reclasificación	0	306,728
Al final del año	<u>14,064,941</u>	<u>12,900,350</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	11,952,869	12,798,388
Gasto del año	477,402	989,668
Ventas y descartes	(167,847)	(1,835,187)
Al final del año	<u>12,262,424</u>	<u>11,952,869</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>1,802,517</u>	<u>947,481</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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.

**(12) Inmuebles, mobiliario y equipo, neto**

Los inmuebles, mobiliario y equipo se detallan de la siguiente manera:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliario y equipo de restaurante</u>	<u>Mobiliario y otros</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>							
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	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>
Al 1 de enero de 2020	9,315,560	45,774,602	62,370	32,180,224	12,311,169	7,232,600	106,876,525
Adiciones	0	547,668	0	875,148	249,264	231,902	1,903,982
Ventas y descartes	0	0	0	(28,247)	(42,976)	(43,926)	(115,149)
Reclasificación	(61,741)	0	0	0	8,402	(10,676)	(64,015)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>9,253,819</u>	<u>46,322,270</u>	<u>62,370</u>	<u>33,027,125</u>	<u>12,525,859</u>	<u>7,409,900</u>	<u>108,601,343</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
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	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>
Al 1 de enero de 2020	0	17,163,415	0	28,458,536	10,690,834	6,321,416	62,634,201
Gasto del año	0	1,742,521	0	1,743,370	613,734	354,394	4,454,019
Ventas y descartes	0	0	0	(27,648)	(34,235)	(52,328)	(114,211)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>0</u>	<u>18,905,936</u>	<u>0</u>	<u>30,174,258</u>	<u>11,270,333</u>	<u>6,623,482</u>	<u>66,974,009</u>
<b>Valor neto en libros</b>							
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 1 de enero de 2020	<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 2020	<u>9,253,819</u>	<u>27,416,334</u>	<u>62,370</u>	<u>2,852,867</u>	<u>1,255,526</u>	<u>786,418</u>	<u>41,627,334</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2020, el gasto de depreciación por B/.4,454,019 (2019: B/.5,704,778), fue distribuido de la siguiente manera: B/.2,420,347 (2019: B/.3,547,702) a costos de construcción en proceso y B/.2,033,672 (2019: B/.2,157,076) a gastos de ventas, generales y administrativos. Véanse las garantías otorgadas en la nota 16.

**(13) Franquicias, neto**

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo mantiene las franquicias T.G.I. Friday's, Radisson Blue y Best Western. Se registró amortización durante el año por B/.235,895. Los contratos de las franquicias se mantienen vigentes hasta su nueva fecha de renovación.

**(14) Activos por derecho de uso**

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Costos:		
Saldo al inicio del año	7,506,714	7,506,714
Cancelaciones	<u>(569,556)</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	6,937,158	7,506,714
Depreciación acumulada:		
Saldo al inicio del año	611,618	0
Gasto del año	<u>441,183</u>	<u>611,618</u>
Saldo al final del año	<u>1,052,801</u>	<u>611,618</u>
Saldo neto	<u>5,884,357</u>	<u>6,895,096</u>

**(15) Otros activos**

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,566,175	1,688,101
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,100,980	1,404,895
Depósitos en garantía	315,237	327,401
Acciones en fideicomiso (nota 20)	138,185	138,185
Fondo de cesantía	<u>2,563,550</u>	<u>2,549,894</u>
	<u>6,684,127</u>	<u>6,108,476</u>

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(16) Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar**

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

	<u>2020</u>			<u>2019</u>		
	<u>Vencimiento</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Total</u>
	<u>de un año</u>	<u>de más de</u>		<u>de un año</u>	<u>de más de</u>	
		<u>un año</u>			<u>un año</u>	
<b>Préstamos comerciales</b>						
BAC International Bank, Inc.	1,400,000	0	1,400,000	5,700,000	0	5,700,000
Banco Nacional de Panamá	946,712	6,390,308	7,337,020	946,712	7,337,022	8,283,734
Banco General, S. A.	0	15,715,000	15,715,000	0	13,265,000	13,265,000
Metrobank, S. A.	700,000	0	700,000	0	0	0
Banistmo, S. A.	0	0	0	673,000	0	673,000
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>3,046,712</u>	<u>22,105,308</u>	<u>25,152,021</u>	<u>7,319,712</u>	<u>20,602,022</u>	<u>27,921,734</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	15,755,000	0	15,755,000	20,545,000	0	20,545,000
Banco Aliado, S. A.	1,700,000	0	1,700,000	2,200,000	0	2,200,000
Banesco	0	0	0	3,000,000	0	3,000,000
Banco General, S. A.	6,900,000	0	6,900,000	8,800,000	0	8,800,000
BAC International Bank, Inc.	2,600,000	0	2,600,000	3,000,000	0	3,000,000
Banistmo, S. A.	0	0	0	2,900,000	0	2,900,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>26,955,000</u>	<u>0</u>	<u>26,955,000</u>	<u>40,445,000</u>	<u>0</u>	<u>40,445,000</u>
	<u>30,001,712</u>	<u>22,105,308</u>	<u>52,107,020</u>	<u>47,764,712</u>	<u>20,602,022</u>	<u>68,366,734</u>

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.84,000,000 (2019: Igual) 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 (2019: 2019 Igual) e intereses anuales que fluctúan entre el 4% hasta 7.69%+F (2019: 4% hasta 6.12%+F).

**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% (2019: 3.2% hasta 5.75%).



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Conciliación de los cambios en los pasivos con los flujos de efectivo surgidos de actividades de financiación:

	<u>Préstamos y valores comerciales</u>	<u>Pasivos Bonos por pagar</u>	<u>Pasivos por arrendamientos</u>
Saldo al 1 de enero de 2020	68,366,734	39,264,616	9,294,608
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(488,122)
Abonos a obligaciones bancarias	(60,573,263)	0	(448,209)
Producto de obligaciones bancarias	44,313,549	0	0
Emisión de bonos a largo plazo		16,508,000	0
Bonos redimidos y abonos		(11,179,731)	0
Otros cambios:			
Otros cargos	0	0	(858,826)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u>52,107,020</u>	<u>44,592,885</u>	<u>7,499,451</u>

	<u>Préstamos y obligaciones</u>	<u>Pasivos Bonos y obligaciones</u>	<u>Pasivos por arrendamientos</u>
Saldo al 1 de enero de 2019	50,548,183	49,233,381	10,017,331
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(657,374)
Abonos a obligaciones bancarias	(58,277,408)	0	(1,558,045)
Producto de obligaciones bancarias	76,095,959	0	31,383
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	2,000,000	0
Bonos redimidos y abonos	0	(11,968,765)	0
Otros cambios:			
Otros cargos	0	0	1,461,313
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>68,366,734</u>	<u>39,264,616</u>	<u>9,294,608</u>

La conciliación de los movimientos de las cuentas de patrimonio se presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(17) Bonos por pagar**

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 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>2020</u>	<u>2019</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	23,558,985	15,122,413
<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	2,500,000	3,611,111
<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 de tres años.	Tasa fija (entre 5.25% y 6%)	20,000,000	9,686,591	9,794,947
<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 de dos años.	Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>8,847,309</u>	<u>10,736,145</u>
		<u>87,000,000</u>	<u>44,592,885</u>	<u>39,264,616</u>
Desglose: Vencimientos a un año			7,942,940	11,154,239
Vencimientos a más de un año			<u>36,649,945</u>	<u>28,110,377</u>
			<u>44,592,885</u>	<u>39,264,616</u>

Durante el año 2020, se efectuó emisión de bonos por B/.16,508,000 (2019: B/.2,000,000) y la redención de bonos por de B/.11,179,731 (2019: B/.11,968,765).

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:

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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 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 de 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 intereses 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 que inicie cada período de intereses.
- (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.

**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 2021 por la suma de B/.3,071,428 (2020: B/.5,071,429).

**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 encuentra 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.

**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 2021 por la suma de B/.1,111,111 (2020: 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.

**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 que inicie cada período de interés. 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 2021 por la suma de B/.2,069,786 (2020: B/.3,108,357).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/. 12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2021 de B/.1,690,615 (2020: B/.1,863,342).

**(18) Cuentas por pagar a proveedores**

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Viviendas	2,896,607	3,270,302
Hotelería	115,823	290,225
Restaurantes	341,313	737,026
Alquileres	163,799	165,751
Financiera	7,793	3,415
	<u>3,525,335</u>	<u>4,466,719</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(19) Pasivos por arrendamientos**

El movimiento de los pasivos por arrendamientos se detalla a continuación:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Saldo al inicio del año	9,294,608	10,017,331
Pagos	(1,308,118)	(722,723)
Cancelaciones	(527,828)	0
Ajustes al canon	<u>40,789</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>7,499,451</u>	<u>9,294,608</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.75% (2019: igual). Las tasas promedio de activos por derecho de uso entre 2% y 5% (2019: igual).

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento 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 inmuebles, mobiliario y equipo, neto (nota 12):

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Equipo pesado	4,539,512	5,913,754
Equipo rodante	499,750	437,750
Equipos menores	<u>66,032</u>	<u>157,973</u>
	5,105,294	6,509,477
Menos:		
Depreciación acumulada	<u>(2,578,938)</u>	<u>(3,471,442)</u>
Saldo al final del año	<u>2,526,356</u>	<u>3,038,035</u>

**(20) 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>2020</u>	<u>2019</u>
Salarios	6,331,632	12,657,505
Décimo tercer mes	618,106	1,161,179
Vacaciones	617,666	1,251,948
Gastos de representación	591,433	620,298
Participación y otros incentivos	489,355	1,107,678
Comisiones	29,863	90,937
Seguro social	1,106,620	2,020,200
Prima de antigüedad	144,022	252,683
Seguro de vida y hospitalización	302,168	321,298
Otras	<u>1,984,926</u>	<u>1,378,852</u>
	<u>12,215,791</u>	<u>20,862,578</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 2020, el Grupo mantenía 754 empleados permanentes (2019: 1,137).

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,376,640 (2019: B/.1,643,074), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.2,563,550 (2019: B/.2,549,894) para estos propósitos.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2020, el gasto de personal por B/.12,215,791 (2019: B/.20,862,578) fue distribuido de la siguiente manera: B/.6,266,264 (2019: B/.12,247,925) a costos de construcción y B/.5,949,527 (2019: B/.8,614,653) a gastos de ventas, generales y administrativos.

*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 2020 y 2019, el Grupo mantenía transferido a BG Trust, Inc. 9,775 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en fideicomiso por un valor de B/.138,185. Por otra parte, al 31 de diciembre de 2020, las acciones en tesorería representan 43,812 acciones (2019: 37,507 acciones) por un valor de B/.1,065,029 (2019: B/.762,447).

**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>2020</u>	<u>2019</u>
Gastos de personal (nota 20)	5,949,527	8,614,653
Depreciación (nota 10,11 y 12)	2,750,763	3,104,844
Publicidad y promociones	808,971	1,770,599
Servicios públicos	1,001,155	1,496,223
Reparaciones y mantenimiento	1,247,079	1,903,034
Gastos bancarios	190,820	334,554
Alquileres	104,489	171,866
Gastos legales y notariales	698,687	1,220,527
Impuestos	984,165	2,507,469
Seguridad	845,657	847,586
Seguros	176,567	175,363
Servicios profesionales	531,447	1,429,356
Gastos de oficina	69,420	156,651
Gastos de viaje y viáticos	105,203	320,218
Comisión de tarjetas	32,479	106,842
Cuotas y suscripciones	37,429	74,152
Donaciones	58,657	274,380
Atenciones y cortesías	66,545	82,280
Gastos de manejo	90,799	118,887
Decoraciones	22,470	84,567
Capacitación y entrenamiento	20,845	62,534
Combustible y lubricantes	43,055	108,098
Otras	1,311,064	1,207,390
	<u>17,147,293</u>	<u>26,172,073</u>

**(22) 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 2020.

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

La 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%).

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 del 25%. 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 2020.

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 2020 y 2019, 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., 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 2020 y 2019 según el método tradicional. Todas las solicitudes de no aplicación del CAIR fueron aceptadas por la Dirección General de Ingresos mediante resoluciones aprobadas entre septiembre y octubre de 2020, y se concede autorización para determinar el impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período 2019, 2020 y 2021.

La subsidiaria Equipo Coamco, S. A., mediante resolución TAT-RF-036 de 16 de julio de 2020, obtuvo la aprobación de la solicitud de no aplicación de CAIR para el año terminado el 31 de diciembre de 2019. Equipo Coamco, S. A., estará realizando la solicitud de no aplicación de CAIR para el año terminado el 31 de diciembre de 2020.

**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 recursos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

	<u>2020</u>		<u>2019</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Utilidad ante del impuesto sobre la renta		<u>5,063,597</u>		<u>21,691,712</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	1,265,899	25%	5,422,928
Incentivos fiscales, neto	(4%)	(201,806)	(1%)	(186,161)
Ingresos no gravables	(17%)	(888,832)	(17%)	(3,700,897)
Ganancia de capital	(16%)	(830,843)	(15%)	(3,219,696)
Pérdidas en asociadas	37%	1,914,748	4%	837,882
Ajuste de consolidación, neto	0%	(759)	15%	3,369,330
Gastos no deducibles y otros	<u>5%</u>	<u>258,757</u>	<u>0%</u>	<u>(73,655)</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>30%</u>	<u>1,517,164</u>	<u>11%</u>	<u>2,449,731</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).

**(23) 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	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.
Restaurante	Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's.
Locales comerciales	Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana 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).

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras en miles de Balboas)	Segmento sobre lo que debe informarse													
	VIVIENDAS		RESTAURANTES		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Ventas de bienes y servicios	54,784	106,600	5,718	16,634	2,361	7,034	0	0	0	0	18	34	62,881	130,302
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	3,849	4,605	0	0	0	0	3,849	4,605
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	2,397	2,410	0	0	2,397	2,410
<b>Total ingresos</b>	<b>54,784</b>	<b>106,600</b>	<b>5,718</b>	<b>16,634</b>	<b>2,361</b>	<b>7,034</b>	<b>3,849</b>	<b>4,605</b>	<b>2,397</b>	<b>2,410</b>	<b>18</b>	<b>34</b>	<b>69,126</b>	<b>137,317</b>
Costos de las ventas	37,761	71,461	6,337	13,759	1,162	2,652	0	0	0	0	67	112	45,327	87,984
Costo de alquiler	0	0	0	0	0	0	1,339	1,913	0	0	0	0	1,339	1,913
Costo por actividades de financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	919	1,203	0	0	919	1,203
<b>Total costos</b>	<b>37,761</b>	<b>71,461</b>	<b>6,337</b>	<b>13,759</b>	<b>1,162</b>	<b>2,652</b>	<b>1,339</b>	<b>1,913</b>	<b>919</b>	<b>1,203</b>	<b>67</b>	<b>112</b>	<b>47,586</b>	<b>91,100</b>
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	17,023	35,139	(619)	2,875	1,199	4,382	2,510	2,692	1,477	1,207	(49)	(78)	21,540	46,217
% de costo sobre ventas	69%	67%	111%	83%	49%	38%	35%	42%	38%	50%	372%	329%	69%	66%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:														
Otros ingresos operacionales	24	318	(1)	105	2	17	6	34	95	333	23	6	148	813
<b>Total de otros ingresos</b>	<b>24</b>	<b>318</b>	<b>(1)</b>	<b>105</b>	<b>2</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>34</b>	<b>95</b>	<b>333</b>	<b>23</b>	<b>6</b>	<b>148</b>	<b>813</b>
Gastos de ventas, generales y administrativos	6,752	11,315	1,607	1,825	4,608	6,889	413	484	847	703	58	101	14,285	21,317
Distribución de gastos corporativos	2,656	3,970	254	380	159	237	188	281	203	304	0	0	3,460	5,172
	9,408	15,285	1,861	2,205	4,767	7,126	601	765	1,050	1,007	58	101	17,745	26,489
<b>Resultados de las actividades en operación</b>	<b>7,639</b>	<b>20,172</b>	<b>(2,481)</b>	<b>775</b>	<b>(3,567)</b>	<b>(2,727)</b>	<b>1,915</b>	<b>1,961</b>	<b>521</b>	<b>533</b>	<b>(84)</b>	<b>(173)</b>	<b>3,943</b>	<b>20,541</b>
Costos financieros, neto:														
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	236	209	134	124	0	0	184	141	288	266	151	0	993	740
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(872)	(484)	(172)	(191)	(1,164)	(1,041)	(305)	(383)	0	0	0	0	(2,314)	(2,099)
Amortización de costos de emisión de bonos	(96)	(271)	(4)	(1)	0	0	0	(3)	0	0	0	0	(100)	(275)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	8	7	2,533	3,500	2,542	3,507
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(532)</b>	<b>(546)</b>	<b>(43)</b>	<b>(68)</b>	<b>(1,164)</b>	<b>(1,041)</b>	<b>(121)</b>	<b>(245)</b>	<b>296</b>	<b>273</b>	<b>2,685</b>	<b>3,500</b>	<b>1,121</b>	<b>1,873</b>
Participación en la utilidad en asociada, neta de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(722)	0	(722)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	7,107	19,626	(2,524)	707	(4,731)	(3,768)	1,794	1,716	817	806	2,601	2,605	5,064	21,692
Impuesto sobre la renta														
Corriente	1,167	2,047	0	90	0	0	181	244	169	69	0	0	1,517	2,450
Diferido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1,167	2,047	0	90	0	0	181	244	169	69	0	0	1,517	2,450
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>5,940</b>	<b>17,579</b>	<b>(2,524)</b>	<b>617</b>	<b>(4,731)</b>	<b>(3,768)</b>	<b>1,613</b>	<b>1,472</b>	<b>649</b>	<b>737</b>	<b>2,601</b>	<b>2,605</b>	<b>3,546</b>	<b>19,242</b>
<b>Total activos</b>	<b>228,641</b>	<b>245,113</b>	<b>19,955</b>	<b>22,303</b>	<b>25,798</b>	<b>27,413</b>	<b>40,080</b>	<b>40,299</b>	<b>24,655</b>	<b>23,666</b>	<b>80,427</b>	<b>96,537</b>	<b>419,556</b>	<b>455,331</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>77,709</b>	<b>93,593</b>	<b>7,344</b>	<b>8,177</b>	<b>28,298</b>	<b>25,408</b>	<b>5,224</b>	<b>6,486</b>	<b>1,990</b>	<b>2,076</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>120,580</b>	<b>135,754</b>

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

---

#### (24) Ingresos de actividades ordinarias

Desagregación de ingresos de actividades ordinarios procedentes de contratos con clientes, los ingresos de actividades ordinarios procedentes de contratos con clientes se desagregan por principales productos y líneas de servicios:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Venta de viviendas	54,784,341	106,599,119
Restaurantes	5,717,653	16,634,077
Hoteles	2,360,804	7,034,263
Alquileres y zonas procesadoras	3,848,714	4,605,043
Financieros	2,396,544	2,410,424
Otras operaciones	<u>17,921</u>	<u>34,145</u>
	<u>69,125,977</u>	<u>137,317,071</u>

#### (25) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.284,441 (2019: B/.210,198).

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.

#### (26) 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.





**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Al 31 de diciembre de 2020, se mantienen acciones por la suma de B/.272,716 (2019: B/.1,252,231) a su costo como una aproximación de valor razonable.

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.

**(28) 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(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.

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>2020</u>	<u>2019</u>
Clientes	7,515,508	12,284,634
Hipotecas	7,216,646	6,895,691
Préstamos personales	<u>9,660,957</u>	<u>8,821,429</u>
	24,393,111	28,001,754
Alquileres	702,926	285,114
Otras partes relacionadas	233,209	229,578
Varias	<u>1,550,479</u>	<u>1,207,681</u>
	<u>26,879,725</u>	<u>29,724,127</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>2020</u>	<u>2019</u>
Viviendas	6,684,235	11,796,541
Financiera	16,877,603	15,717,120
Hotelería	740,718	438,542
Otros	<u>90,555</u>	<u>49,551</u>
	<u>24,393,111</u>	<u>28,001,754</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 24 (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>2020</u>	<u>2019</u>
No vencidas	22,103,918	25,275,195
Vencidas a 30 días	842,917	611,245
Vencidas a 60 días	125,760	268,422
Vencidas a más de 90 días	<u>1,320,516</u>	<u>1,846,892</u>
	24,393,111	28,001,754
Alquileres	702,926	285,114
Otras partes relacionadas	233,209	229,578
Varias	1,550,479	1,207,681
Menos pérdida crediticia esperada	<u>(1,769,643)</u>	<u>(1,570,077)</u>
Cuentas por cobrar, neto	<u>25,110,082</u>	<u>28,154,050</u>

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Saldo al inicio del año	1,570,077	1,674,424
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	598,429	316,736
Cargos contra la provisión	(398,863)	(421,600)
Ajustes	<u>0</u>	<u>517</u>
Saldo al final del año	<u>1,769,643</u>	<u>1,570,077</u>

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(iii) Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo pueda experimentar dificultades para cumplir con las obligaciones y 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:

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>2020</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	52,107,020	58,741,941	11,273,214	20,355,201	27,113,526
Bonos por pagar	44,592,885	59,932,468	5,278,893	5,175,354	49,478,221
Pasivos por arrendamientos	7,499,451	8,255,156	667,874	536,881	7,050,401
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>16,371,648</u>	<u>16,371,648</u>	<u>10,159,924</u>	<u>6,211,724</u>	<u>0</u>
	<u>120,571,004</u>	<u>143,301,213</u>	<u>27,379,905</u>	<u>32,279,160</u>	<u>83,642,148</u>

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>2019</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
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
Pasivos por arrendamientos	9,294,608	10,344,675	1,039,629	847,507	8,457,539
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>18,785,615</u>	<u>18,785,615</u>	<u>11,754,386</u>	<u>7,031,229</u>	<u>0</u>
	<u>135,711,573</u>	<u>155,395,394</u>	<u>33,744,740</u>	<u>49,595,327</u>	<u>72,055,327</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(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 16). Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se contratan a tasas fijas (véase la nota 15).

**(29) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

<b>Año terminado el 31 de diciembre:</b>	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
B/.0.49 por cada acción (2019: B/.1.88)	<u>2,753,676</u>	<u>10,588,823</u>

**(30) 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 período, calculado como sigue:

	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
Utilidad neta	3,546,433	19,241,981
Acciones en circulación	<u>5,618,572</u>	<u>5,624,877</u>
Utilidad (pérdida) básica por acción	<u>0.63</u>	<u>3.42</u>

**(31) 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. Se reportaron casos de esa pandemia en Panamá y en marzo de 2020 se ordenó el cierre de la mayoría de las actividades económicas a nivel nacional. Esta situación afectó la actividad económica del Grupo y la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados.

En la medida que la situación económica del país ha continuado evolucionando hemos ido revisando nuestros presupuestos y proyecciones para el año 2021. Basados en el entorno económico al final del año 2020, estimamos los siguientes resultados para nuestras diferentes unidades de negocios al 31 de diciembre de 2021. Estas proyecciones las vamos actualizando trimestralmente en base a los resultados reales que se obtienen, los cuales durante este último año han sido afectados por las restricciones, cuarentenas, y cierres de empresas resultado de las medidas que se han estado implementando para controlar los contagios del COVID-19.

Los ingresos totales del Grupo para el año 2021 los estimamos en B/.112,806,355, superiores a los del año anterior que fueron de B/.69,125,977. La utilidad neta proyectada para el 2021 sería de B/.12,643,752, mayor a la de 2020 que ascendió a B/.3,546,433. Este incremento asume que durante el año 2021 se irán normalizando las diferentes actividades económicas del país.

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 2020

(Expresado en Balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	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.	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.
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,380,071	0	9,380,071	214,771	6,418,798	950,772	0	0	12,592	0	801,889	0	33,832	0	0	828,741	308,876
Depósito a plazo fijo	26,778,651	0	26,778,651	26,778,651	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Cilentes	7,515,508	0	7,515,508	0	6,436,124	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	952,722	126,802
Hipotecas	7,216,646	0	7,216,646	0	0	0	0	0	0	0	7,216,646	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	9,660,957	0	9,660,957	0	0	0	0	0	0	0	9,660,957	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(95,110,783)	85,110,783	19,565,941	47,598,029	3,706,045	1,302,779	187,409	506,790	205,981	8,402,506	116,368	796	783,018	0	1,221,046	1,534,075
Alquileres	702,926	0	702,926	0	426	702,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partes relacionadas	233,209	0	233,209	1,902	231,297	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Varias	1,550,479	(3,847,975)	5,398,454	4,486,348	739,900	1,956	14,245	16,321	1,752	1,387	96,102	0	273	0	0	12,260	27,970
	26,879,725	(88,958,758)	115,838,483	24,054,191	55,005,736	4,410,401	1,317,024	203,730	508,582	207,368	25,376,211	116,368	1,069	783,018	0	2,186,028	1,688,757
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	(1,789,643)	0	(1,789,643)	0	(36,592)	(15,109)	0	0	0	0	(1,330,331)	0	0	0	0	(386,098)	(1,713)
Total de cuentas por cobrar, neto	25,110,082	(88,958,758)	114,068,940	24,054,191	54,969,144	4,395,292	1,317,024	203,730	508,582	207,368	24,045,880	116,368	1,069	783,018	0	1,799,930	1,687,044
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas	37,027,425	0	37,027,425	0	37,027,425	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	65,720,553	0	65,720,553	0	64,626,765	1,093,788	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	4,173,466	0	4,173,466	0	4,173,466	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Materiales, equipos y repuestos	2,271,992	0	2,271,992	0	735,372	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,536,620	0
Viveres, bebidas y suministros	206,646	0	206,646	0	59,703	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	146,643
Otros	330,671	0	330,671	0	173,432	0	0	0	0	0	0	0	35,447	3,577	0	0	118,215
Total de inventarios	109,730,753	0	109,730,753	0	106,796,163	1,093,788	0	0	0	0	0	0	35,447	3,577	0	1,536,620	265,158
Inversiones en bonos y acciones	76,245,316	(5,777,737)	82,023,053	81,867,872	87,869	0	0	0	0	0	67,312	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	116,313,134	0	116,313,134	0	81,051,915	34,597,441	0	0	0	0	69,778	0	0	0	0	594,000	0
Equipos en arrendamiento, neto	1,802,517	0	1,802,517	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,802,517	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	41,827,334	(108,533)	41,735,867	0	24,386,243	235,426	0	0	0	0	140,167	0	12,946	0	0	1,791,794	15,169,271
Activos por derecho de uso	5,884,357	0	5,884,357	0	2,116,687	0	0	0	0	0	593,979	0	0	0	0	0	3,173,691
Otros activos	6,684,127	0	6,684,127	203,310	4,236,425	309,594	1,980	76,705	2,263	45,912	162,510	5,704	13,857	64	0	455,649	1,180,154
Total de activos	419,256,342	(94,845,028)	514,401,370	133,118,785	287,063,444	41,592,313	1,319,004	280,435	523,437	253,280	25,671,335	122,072	97,151	786,858	0	8,809,251	21,764,194

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

## Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivos	Total Consolidado			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.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.	
	Eliminaciones	Sub-total																
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	52,107,021	0	52,107,021	0	52,107,021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar:																		
Proveedores	3,525,335	0	3,525,335	0	2,341,592	103,799	0	0	0	7,793	0	498	0	0	0	862,600	348,753	
Compañías afiliadas	0	(85,048,758)	85,048,758	11,051,897	14,189,823	9,269,046	184,945	176,326	116,828	178,529	21,273,194	135,952	73,363	857,464	0	10,124,007	17,437,384	
Otras	5,451,398	0	5,451,398	29,947	4,141,147	9,392	0	11,158	2,862	4,967	1,057,308	0	3,157	0	0	5,410	188,310	
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>8,976,733</b>	<b>(85,048,758)</b>	<b>94,025,491</b>	<b>11,081,844</b>	<b>20,652,562</b>	<b>9,442,237</b>	<b>184,945</b>	<b>187,484</b>	<b>119,430</b>	<b>183,496</b>	<b>22,338,295</b>	<b>135,952</b>	<b>77,018</b>	<b>857,464</b>	<b>0</b>	<b>10,792,317</b>	<b>17,972,447</b>	
Gastos acumulados por pagar	2,632,676	0	2,632,676	0	1,309,072	57,253	0	110,124	25,829	78,737	159,384	0	11,591	0	0	213,778	666,930	
Ingresos diferidos	135,396	0	135,396	0	63,976	0	0	104	0	49,967	0	0	0	0	0	21,349	0	
Dividendos por pagar	0	(3,910,001)	3,910,001	0	1,815,467	131,789	0	0	0	87	481,199	0	0	0	0	51,232	1,430,227	
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	213,035	0	213,035	0	205,994	4,753	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,288	0	
Depósitos recibidos de clientes	4,339,374	0	4,339,374	0	4,018,998	136,739	0	0	0	0	2,338	0	0	0	0	134,499	49,100	
Pasivos por arrendamientos	7,499,451	0	7,499,451	0	3,903,230	0	0	0	0	604,179	0	0	0	0	0	61,928	3,230,114	
Impuesto sobre la renta por pagar	209,830	0	209,830	0	0	100,532	0	0	0	0	109,298	0	0	0	0	0	0	
Bonos por pagar, neto	44,466,917	0	44,466,917	0	44,466,917	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total de pasivos</b>	<b>120,980,433</b>	<b>(88,958,758)</b>	<b>209,539,192</b>	<b>11,081,844</b>	<b>128,240,937</b>	<b>9,873,303</b>	<b>184,945</b>	<b>297,712</b>	<b>145,259</b>	<b>282,320</b>	<b>23,744,840</b>	<b>135,952</b>	<b>88,609</b>	<b>857,464</b>	<b>0</b>	<b>11,277,389</b>	<b>23,348,818</b>	
<b>Patrimonio</b>																		
Acciones comunes tipo "A"	12,814,874	(5,146,970)	17,961,844	12,471,045	911,818	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,089	
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, al costo	(1,065,029)	0	(1,065,029)	(1,065,029)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ganancia no realizada sobre inversiones	61,800,988	0	61,800,988	61,567,872	0	0	0	0	0	0	33,116	0	0	0	0	0	0	
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	210,687,282	(1,548,248)	212,235,530	34,899,830	150,949,077	31,708,910	952,103	(17,277)	328,178	(19,040)	959,723	(23,880)	(1,191,458)	(90,805)	0	(2,468,138)	(3,747,663)	
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>298,898,166</b>	<b>(5,964,012)</b>	<b>304,862,178</b>	<b>122,036,951</b>	<b>151,822,507</b>	<b>31,719,010</b>	<b>1,134,058</b>	<b>(17,277)</b>	<b>378,178</b>	<b>(9,040)</b>	<b>1,926,695</b>	<b>(13,880)</b>	<b>8,542</b>	<b>(90,805)</b>	<b>0</b>	<b>(2,468,138)</b>	<b>(1,564,624)</b>	
Participación no controladora:																		
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Utilidades no distribuidas	35,641	35,641	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	77,743	77,743	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total de patrimonio</b>	<b>298,975,909</b>	<b>(5,886,269)</b>	<b>304,862,178</b>	<b>122,036,951</b>	<b>151,822,507</b>	<b>31,719,010</b>	<b>1,134,058</b>	<b>(17,277)</b>	<b>378,178</b>	<b>(9,040)</b>	<b>1,926,695</b>	<b>(13,880)</b>	<b>8,542</b>	<b>(90,805)</b>	<b>0</b>	<b>(2,468,138)</b>	<b>(1,564,624)</b>	
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>419,556,342</b>	<b>(94,845,028)</b>	<b>514,401,370</b>	<b>133,118,795</b>	<b>280,063,444</b>	<b>41,592,313</b>	<b>1,319,004</b>	<b>280,435</b>	<b>523,437</b>	<b>253,280</b>	<b>25,671,335</b>	<b>122,072</b>	<b>97,151</b>	<b>766,659</b>	<b>0</b>	<b>8,808,251</b>	<b>21,784,194</b>	

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

UNION 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 2020

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	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.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios	62,880,719	(2,759,267)	65,640,006	0	54,707,116	0	0	1,373,345	320,836	626,706	0	0	33,812	0	0	2,500,601	6,077,590
Ingresos por alquiler	3,848,714	0	3,848,714	0	273,030	3,574,196	0	0	0	0	1,488	0	0	0	0	0	0
Intereses sobre préstamos	2,396,544	0	2,396,544	0	0	0	0	0	0	0	2,396,544	0	0	0	0	0	0
<b>Total ingresos</b>	<b>69,125,977</b>	<b>(2,759,267)</b>	<b>71,885,264</b>	<b>0</b>	<b>54,980,146</b>	<b>3,574,196</b>	<b>0</b>	<b>1,373,345</b>	<b>320,836</b>	<b>626,706</b>	<b>2,398,032</b>	<b>0</b>	<b>33,812</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,500,601</b>	<b>6,077,590</b>
Costo de las ventas	45,327,116	(2,578,395)	47,905,511	0	37,662,883	0	0	1,190,226	321,927	627,842	0	0	82,839	0	0	1,563,968	6,455,926
Costos de alquiler	1,338,932	0	1,338,932	0	0	1,338,932	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costos por actividades de financiamiento	919,472	0	919,472	0	0	0	0	0	0	0	919,472	0	0	0	0	0	0
<b>Total costos</b>	<b>47,585,520</b>	<b>(2,578,395)</b>	<b>50,163,915</b>	<b>0</b>	<b>37,662,883</b>	<b>1,338,932</b>	<b>0</b>	<b>1,190,226</b>	<b>321,927</b>	<b>627,842</b>	<b>919,472</b>	<b>0</b>	<b>82,839</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,563,968</b>	<b>6,455,926</b>
<b>Ganancia (pérdida) bruta en ventas</b>	<b>21,540,457</b>	<b>(180,892)</b>	<b>21,721,349</b>	<b>0</b>	<b>17,317,263</b>	<b>2,235,264</b>	<b>0</b>	<b>183,119</b>	<b>(1,091)</b>	<b>(1,136)</b>	<b>1,478,560</b>	<b>0</b>	<b>(49,027)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>936,733</b>	<b>(378,336)</b>
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones:</b>																	
Ingresos de compañías afiliadas	0	(610,146)	610,146	0	610,146	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos operacionales	148,019	0	148,019	23,340	95,310	4,780	0	50	0	(12)	95,730	0	0	0	2,703	(68,782)	(5,120)
<b>Total de otros ingresos</b>	<b>148,019</b>	<b>(610,146)</b>	<b>758,165</b>	<b>23,340</b>	<b>705,456</b>	<b>4,780</b>	<b>0</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>(12)</b>	<b>95,730</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,703</b>	<b>(68,782)</b>	<b>(5,120)</b>
Gastos de ventas, generales y administrativos	17,745,722	(42,307)	17,788,029	50,542	12,570,559	418,262	0	184,333	0	0	1,248,892	0	58,353	0	0	978,799	2,278,289
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos de compañías afiliadas	0	(772,859)	772,859	0	167,393	150,000	0	0	0	0	150,000	0	0	0	0	0	305,266
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>3,942,754</b>	<b>23,928</b>	<b>3,918,826</b>	<b>(27,202)</b>	<b>5,284,767</b>	<b>1,671,782</b>	<b>0</b>	<b>(1,164)</b>	<b>(1,091)</b>	<b>(1,148)</b>	<b>175,398</b>	<b>0</b>	<b>(107,380)</b>	<b>0</b>	<b>2,703</b>	<b>(110,928)</b>	<b>(2,957,011)</b>
<b>Costos financieros, neto:</b>																	
Intereses sobre depósitos a plazo fijo	992,792	0	992,792	992,792	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses sobre financiamientos bancarios	(1,090,600)	0	(1,090,600)	0	(796,270)	0	0	0	0	0	(335)	0	0	0	0	(258,667)	(35,326)
Intereses sobre bonos	(1,222,852)	0	(1,222,852)	0	(746,250)	(304,806)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(34,805)	(136,991)
Amortización de costos de emisión de bonos	(100,141)	0	(100,141)	0	(95,757)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(4,384)
Dividendos ganados	2,541,644	(20,892)	2,562,536	2,554,261	0	0	0	0	0	0	8,275	0	0	0	0	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>1,120,843</b>	<b>(20,892)</b>	<b>1,141,735</b>	<b>3,547,053</b>	<b>(1,638,277)</b>	<b>(304,806)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,940</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(293,472)</b>	<b>(176,703)</b>
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	5,063,597	3,036	5,060,561	3,519,851	3,646,490	1,366,976	0	(1,164)	(1,091)	(1,148)	183,338	0	(107,380)	0	2,703	(404,300)	(3,143,714)
Impuesto sobre la renta estimado	1,517,164	0	1,517,164	0	1,162,992	181,111	0	0	0	0	168,907	0	0	0	0	4,154	0
Impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>3,546,433</b>	<b>3,036</b>	<b>3,543,397</b>	<b>3,519,851</b>	<b>2,483,498</b>	<b>1,185,865</b>	<b>0</b>	<b>(1,164)</b>	<b>(1,091)</b>	<b>(1,148)</b>	<b>14,431</b>	<b>0</b>	<b>(107,380)</b>	<b>0</b>	<b>2,703</b>	<b>(408,454)</b>	<b>(3,143,714)</b>
Utilidad (pérdida) atribuible a:																	
Propietarios del Grupo	3,546,433	3,036	3,543,397	3,519,851	2,483,498	1,185,865	0	(1,164)	(1,091)	(1,148)	14,431	0	(107,380)	0	2,703	(408,454)	(3,143,714)
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de utilidad (pérdida)</b>	<b>3,546,433</b>	<b>3,036</b>	<b>3,543,397</b>	<b>3,519,851</b>	<b>2,483,498</b>	<b>1,185,865</b>	<b>0</b>	<b>(1,164)</b>	<b>(1,091)</b>	<b>(1,148)</b>	<b>14,431</b>	<b>0</b>	<b>(107,380)</b>	<b>0</b>	<b>2,703</b>	<b>(408,454)</b>	<b>(3,143,714)</b>

Véase el informe de los auditores independientes 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 2020

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	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.	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.
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>																	
<b>Acciones comunes Tipo A:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
<b>Acciones comunes Tipo B:</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
<b>Capital adicional pagado:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Acciones en tesorería:</b>																	
Saldo al inicio	(762,447)	0	(762,447)	(762,447)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compra de acciones	(325,034)	0	(325,034)	(325,034)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venta de acciones	22,452	0	22,452	22,452	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	(1,065,029)	0	(1,065,029)	(1,065,029)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades capitalizadas por subsidiarias:</b>																	
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
<b>Descuentos en venta de acciones:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,825)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia no realizada sobre inversiones:</b>																	
Saldo al inicio	82,692,260	0	82,692,260	82,659,144	0	0	0	0	0	0	33,116	0	0	0	0	0	0
Valuación de inversiones en acciones	(21,091,272)	0	(21,091,272)	(21,091,272)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	61,600,988	0	61,600,988	61,567,872	0	0	0	0	0	0	33,116	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2020	208,894,525	(1,572,176)	211,466,701	34,154,547	147,928,598	26,601,546	952,103	(16,113)	329,289	(17,892)	945,282	(23,880)	(1,584,078)	(90,805)	(2,703)	(2,813,055)	4,603,872
Utilidad (pérdida) neta	3,548,433	3,036	3,543,397	3,519,851	2,483,498	1,185,865	0	(1,164)	(1,091)	(1,148)	14,431	0	(107,380)	0	2,703	(408,454)	(3,143,714)
Total de las utilidades integrales del periodo	213,440,958	(1,569,140)	215,010,098	37,674,398	150,412,096	27,787,411	952,103	(17,277)	328,178	(19,040)	959,723	(23,880)	(1,191,458)	(90,805)	0	(3,221,509)	1,460,158
Dividendos declarados	(2,753,676)	20,892	(2,774,568)	(2,774,568)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	210,687,282	(1,548,248)	212,235,530	34,899,830	150,412,098	27,787,411	952,103	(17,277)	328,178	(19,040)	959,723	(23,880)	(1,191,458)	(90,805)	0	(3,221,509)	1,460,158
<b>Escisión en la inversión:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	0	0	0	0	532,981	3,921,499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(5,207,851)
Total del patrimonio atribuible a los propietarios	298,898,166	(5,964,012)	304,862,178	122,036,951	151,822,507	31,719,010	1,134,059	(17,277)	378,178	(9,040)	1,926,895	(13,880)	8,542	(90,805)	0	(2,468,138)	(1,564,624)
<b>Participación no controladora</b>																	
<b>Acciones comunes:</b>																	
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
<b>Utilidades no distribuidas:</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2020	35,541	35,541	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	35,541	35,541	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación no 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 2020	298,975,909	(5,886,269)	304,862,178	122,036,951	151,822,507	31,719,010	1,134,059	(17,277)	378,178	(9,040)	1,926,895	(13,880)	8,542	(90,805)	0	(2,468,138)	(1,564,624)

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 2020**

**"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 2020

---

**Contenido**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. 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 2020, 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 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 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.

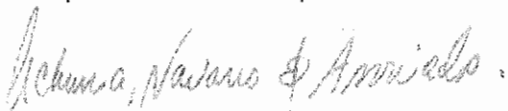
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados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



5 de marzo de 2021

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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Activo</b>	-	-
<b>Total de activo</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Patrimonio</b>	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad anónima 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 con vencimiento el 16 de febrero de 2023, 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 2020  
(Cifras en balboas)

---

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.17,500,000 (2019: B/.17,500,000), los cuales están conformados 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 2020, 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 2020, 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 2020  
(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 2020, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</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 2020  
(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 de Importancia**

**Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 5 de marzo de 2021.

**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 2020**

"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 2020

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
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 - 13

## 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 2020, 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.

### **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 de la Compañía, 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.

### **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.

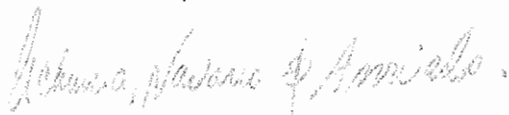
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados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



10 de febrero de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activos</b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
<b>Activos corrientes</b>			
Depósitos en banco	4	<u>229,821</u>	<u>228,931</u>
<b>Total de activos, netos</b>		<b><u>229,821</u></b>	<b><u>228,931</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		232,349	232,349
Déficit acumulado		<u>(2,528)</u>	<u>(3,418)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>229,821</u></b>	<b><u>228,931</u></b>

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 2020  
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por intereses	<u>917</u>	<u>914</u>
<b>Total de ingresos</b>	<u>917</u>	<u>914</u>
<b>Gastos:</b>		
Impuesto de ITBMS	<u>2</u>	<u>2</u>
Cargos bancarios	<u>25</u>	<u>25</u>
<b>Total de gastos</b>	<u>27</u>	<u>27</u>
<b>Utilidad neta</b>	<u><u>890</u></u>	<u><u>887</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 2020  
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	232,349	(4,305)	228,044
Utilidad neta	-	887	887
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	232,349	(3,418)	228,931
Utilidad neta	-	890	890
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<u>232,349</u>	<u>(2,528)</u>	<u>229,821</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 2020  
 (Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		890	887
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(917)	(914)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		917	914
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación</b>		<u>890</u>	<u>887</u>
Aumento neto de efectivo		890	887
Efectivo al inicio del año		<u>228,931</u>	<u>228,044</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>4</b>	<u><u>229,821</u></u>	<u><u>228,931</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 2020  
(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 2020  
(Cifras en balboas)

---

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas 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 2020, la Cobertura de Garantía representa el 181%, 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 2020, 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 2020  
(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 2020, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2020 los depósitos en banco se detallan así:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Depósitos en banco	<u>229,821</u>	<u>228,931</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 2020  
(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 2020, los derechos sobre bienes inmuebles se componen de la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</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>15,750,000</u>	<u>15,075,000</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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 2020 de B/.15,750,000 (2019: B/.15,075,000) según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S.A., con fecha del mes de febrero del año 2020 (2019: B/.15,075,000 según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S.A., con fecha del mes de febrero del año 2017).

**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 2020, 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 2020  
(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 constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia Fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

## **8. Hechos de Importancia**

### **Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus**

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 del Emisor y afectar negativamente su situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados en el futuro. En atención a las disposiciones adoptadas por el Gobierno Nacional los hoteles abrieron sus puertas el 12 de octubre de 2020 y la actividad de construcción se mantuvo paralizada. En la medida que la situación económica del país ha continuado evolucionando, el Emisor se ha mantenido revisando sus presupuestos y proyecciones, efectuando el pago de las obligaciones garantizadas para el año 2020.

## **9. 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.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**10. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión por la Gerencia del Fiduciario el 10 de febrero de 2021.

**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 2020

"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 2020

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
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 2020, 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 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 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.

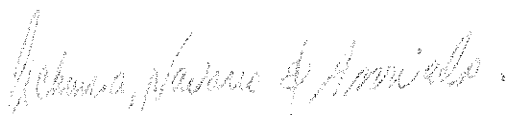
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados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



5 de marzo de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Activo:</b>			
Derecho real de hipoteca	4	<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>
<b>Total de activo</b>		<u><b>22,690,584</b></u>	<u><b>22,690,584</b></u>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		<u>22,690,584</u>	<u>22,690,584</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<u><b>22,690,584</b></u>	<u><b>22,690,584</b></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 2020  
(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018		22,690,584	22,690,584
Retiros al patrimonio	3.4	-	-
Aportes al patrimonio	3.3	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019		22,690,584	22,690,584
Retiros al patrimonio		-	-
Aportes al patrimonio		-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020		<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 2020  
(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 (2019: B/.22,690,584) de los cuales la suma de B/.22,690,584 (2019: 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 2020, la Cobertura de Garantía representa el 261%, 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 2020  
(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 2020, 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 2020, 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 2020  
(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 para el período 2020 y 2019, 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>2020</u>	<u>2019</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 2020 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 2020  
(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. Hechos de Importancia**

**Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 5 de marzo de 2021.

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

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

**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020**

"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 2020

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
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 – 11

## 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 2020, 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 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 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.



5 de marzo de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activo</b>	<b>Notas</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Derechos real de hipoteca	5	<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>
<b>Total de activo</b>		<b><u>35,332,216</u></b>	<b><u>35,332,216</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>35,332,216</u></b>	<b><u>35,332,216</u></b>

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 Cambios en el Patrimonio  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>		<b>35,808,816</b>	<b>35,808,816</b>
Retiros al patrimonio	3.4	(476,600)	(476,600)
Aportes al patrimonio	3.3	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		<b>35,332,216</b>	<b>35,332,216</b>
Retiros al patrimonio		-	-
Aportes al patrimonio		-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<b><u>35,332,216</u></b>	<b><u>35,332,216</u></b>

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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Retiros al patrimonio	-	(476,600)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	-	(476,600)
Efecto neto de efectivo	-	(476,600)
Efectivo al inicio del año	-	476,600
<b>Efectivo al final del año</b>	-	-

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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, SA, (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 (2019: B/.35,332,216) de los cuales la suma de B/.0 (2019: B/.0) se encuentra registrada en la cuenta de efectivo del Fideicomiso y la suma de B/.35,332,216 (2019: 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 2020  
(Cifras en balboas)

---

Al 31 de diciembre de 2020, la Cobertura de Garantía representa el 150%, 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 2020, 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 2020, 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 Publica 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 2020  
(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 2020, los depósitos en banco se componen de lo siguiente

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Depósito en banco	<u>-</u>	<u>-</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.

No se entregaron durante el año 2020 sumas de dinero en efectivo al Agente Fiduciario para formar parte de los bienes fiduciarios.

**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>2020</u>	<u>2019</u>
Derechos real de hipoteca	<u>35,332,216</u>	<u>35,332,216</u>

Los bienes inmuebles en garantía para el período 2020 y 2019, 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 2020  
(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 2020 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 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. Hechos de Importancia**

### **Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 5 de marzo de 2021.



=====DECLARACIÓN JURADA=====

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiséis (26) días del mes de febrero de dos mil veintiuno (2021).

TATIANA PITY BETHANCOURT, Notaria Pública novena Del Circuito De Panamá, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos siete- ciento uno (8-707-101).

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 ocho-ciento sesenta y cuatro-dos mil ciento cincuenta y tres (8-164-2153); FRANCISCO JOSE LINARES BRIN, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número 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 veinte (2020).--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 veinte (2020) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinte (2020) --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



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PAPEL NOTARIAL



REPÚBLICA DE PANAMÁ

10/7/21



08.00

NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

NOTARIA 2130443

testigos instrumentales GABRIEL DE LEÓN LORENZO, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuarenta y tres- trescientos sesenta y uno (8-243-361) y MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ, con cédula de identidad personal número cuatro- ochenta y dos- novecientos ochenta y dos (4-82-982), 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

OK  
BB

FRANCISCO JOSE LINARES BRIN  
Secretario y Director Financiero

GABRIEL DE LEON LORENZO

MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ

Licda. Tatiana Pitty  
Bethancourt  
Notaria Pública Novena



INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
9 de febrero de 2021

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

## Resumen

### Actualización

Moody's Local ratifica la categoría A-.pa otorgada como Emisor a Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias (en adelante, UNESA o el Grupo). Es de señalar que, a la fecha de análisis, la calificación asignada a UNESA se mantiene bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera la financiera a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19<sup>1</sup> en la economía.

### CALIFICACIÓN\*

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

Domicilio	Panamá
Emisor	A-.pa

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

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Linda Tapia  
Analyst  
[linda.tapia@moodys.com](mailto:linda.tapia@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

La calificación asignada se sustenta en la trayectoria y fortaleza operativa del Grupo como un importante participante 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 SUCASA, una de las principales empresas de este sector. Asimismo, considera la experiencia del Directorio y Plana Gerencial en el rubro de construcción y venta de viviendas, así como el respaldo de los accionistas con el Grupo. En ese sentido es importante mencionar, la decisión de suspender temporalmente la recompra de acciones y el pago de dividendos, éste último hasta enero de 2021. Del mismo modo, la calificación considera las alternativas de liquidez con la que cuenta el Grupo para hacerle frente a sus obligaciones, las cuales incluyen saldos importantes en Depósitos a Plazo Fijo, así como inversiones en instrumentos de renta variable que podrían servir como colateral para obtener financiamiento. Lo anterior se complementa con las distintas fuentes de financiamiento que poseen, siendo su subsidiaria SUCASA un importante participante del mercado de capitales panameño mediante la colocación de VCN's y Bonos Corporativos.

Sin perjuicio de lo antes indicado, la calificación se encuentra limitada por el entorno operativo desafiante, el cual impactará en el crecimiento de diversos sectores económicos del país, entre ellos las actividades de construcción, restaurantes y hoteles en los que se desenvuelve el Grupo, esto a su vez considerando la correlación de dichos sectores en los ciclos económicos. De acuerdo a información reciente publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el producto interno bruto (PIB) de Panamá se contrajo 23.59% en el tercer trimestre de 2020 y 20.44% para el periodo acumulado de enero a septiembre de 2020 a causa de la crisis sanitaria. Se estima una leve recuperación en el último trimestre del año, sin embargo, de acuerdo a las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), se espera que al cierre del año la economía se contraiga hasta un 15% o 16%. Lo anterior incidió negativamente en la actividad de UNESA mostrando una desaceleración en su generación debido al menor desempeño de los distintos negocios que maneja, aunque con énfasis en construcción por el peso relativo que tiene sobre el resto de los negocios del Grupo, debido al menor nivel de ventas de viviendas. En vista de ello, durante los nueve meses del 2020 se observó un ajuste importante en el EBITDA anualizado debido a la reducción de los ingresos por ventas; en tanto, el FCO LTM aumenta derivado del cambio positivo en inventarios por entregas de vivienda y reducción en el saldo de las cuentas por cobrar. De este modo, la cobertura del Servicio de Deuda (Parte corriente de la deuda de largo plazo + Gastos financieros LTM) con el EBITDA LTM se ajusta, pero permite cumplir con el pago de sus obligaciones (1.06 veces). En lo que respecta al FCO LTM, el mismo mejora hasta brindar una cobertura de 1.33 veces el servicio de deuda. Al mismo tiempo, la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) muestra una tendencia creciente, alcanzando 8.19 veces en septiembre de 2020, desde 4.14 veces en diciembre de 2019, derivado de la menor generación de EBITDA anualizado a pesar de la reducción de la deuda financiera.

<sup>1</sup> El 13 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorios a nivel nacional hasta el 14 de septiembre de 2020, fecha en la cual se eliminó la restricción de movilidad por género y se eliminó la cuarentena total los días sábado en la mayoría de las provincias del país.

En ese sentido es importante mencionar que el Grupo mantiene una buena posición de liquidez, complementada con inversiones que podrían utilizarse para respaldo de nuevas facilidades, así como disponibilidad de líneas y acceso al mercado de capitales. Se debe indicar que, las estimaciones podrían variar en función de las medidas implementadas por el Gobierno ante el incremento en los contagios. Además de la menor expectativa del crecimiento de la Compañía, se suma el riesgo de refinanciación de los Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos Corporativos emitidos por su principal subsidiaria, Sociedad Urbanizadora del Caribe S.A. (SUCASA), toda vez que a la fecha la coyuntura genera un mayor riesgo para reperfilarse los vencimientos de corto plazo, a lo cual se suma el encarecimiento evidenciado en el costo de fondeo producto del mayor riesgo. Es este sentido, se hace importante mencionar que SUCASA, a través de un comunicado en la Bolsa de Valores de Panamá de fecha 6 de mayo de 2020, manifestó su intención de no acogerse a ninguno de los acuerdos emitidos por la SBP y la BVP para extender el pago de sus obligaciones financieras o modificar sus compromisos establecidos. Por otro lado destacamos que, como parte de la revisión del impacto en los distintos sectores de la economía a raíz de las medidas dictadas por el Gobierno para contener la propagación de la pandemia COVID-19, el 3 de junio de 2020, Moody's Local bajó la calificación referida anteriormente a A-.pa desde A.pa.

Respecto al desempeño de Grupo, al 30 de septiembre de 2020, los activos del Grupo retroceden 6.60% al compararlo con el cierre de diciembre de 2019, lo cual es reflejo de la situación económica actual, y luego del inicio de la actividad económica del Grupo durante el mes de septiembre. El comportamiento de los activos se dio como resultado principalmente de: i) reducción en las cuentas por cobrar a clientes (-46.79%) ante la culminación de trámites hipotecarios en proceso por parte de los bancos, ii) menores montos en inventarios (-3.98%), principal partida del balance, por reducción en costos de construcción y el inicio de entrega de viviendas terminadas, y iii) menores saldos en efectivo y depósitos a plazo (-9.64%) para hacer frente a los compromisos. Adicionalmente, los activos se vieron afectados por la reducción en el valor de las acciones de Empresa General de Inversiones, S.A. por US\$19.1 millones. Los activos corrientes proporcionan una cobertura de 2.76 veces a las obligaciones corrientes, lo cual denota la prioridad del Grupo de mantener adecuados niveles de liquidez. Respecto a la liquidez, destaca el adecuado manejo de sus indicadores permitiendo hacer frente a sus obligaciones corrientes, reflejado en un capital de trabajo positivo y con tendencia creciente, lo cual cobra mayor relevancia dentro del contexto económico actual. Para el tercer trimestre de 2020, producto de la paralización de la actividad de la empresa se observó una menor utilización de deuda financiera (-5.03%) principalmente deuda de corto plazo la cual fue parcialmente reemplazada por deuda de mediano plazo a través de Bonos Corporativos. Por el lado del patrimonio, se observa una reducción de 6.34% impactado negativamente por la pérdida de valor de una de sus principales inversiones (mencionada anteriormente) y menores resultados obtenidos durante el periodo. Históricamente, UNESA ha reflejado un bajo y estable nivel de apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) de 0.42x; no obstante, la palanca financiera (Deuda Financiera / EBITDA LTM) muestra una tendencia creciente, alcanzando 8.19x en septiembre de 2020, desde 4.14 veces en diciembre de 2019, derivado de la menor generación de EBITDA anualizado (-51.97% con respecto a diciembre de 2019) a pesar de la reducción de la deuda financiera.

En lo que se refiere a los resultados, al 30 de septiembre de 2020, los ingresos consolidados reducen 55.54% respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, afectados por el menor nivel de ventas de viviendas, principal actividad del grupo. Lo anterior, no pudo ser absorbido por los menores costos de venta, resultando en la caída del margen bruto, el cual pasa a 32.21%, desde 33.66%; y más aún del margen operativo a 4.20%, desde 14.88% en el 2019 debido a que una parte importante de los gastos generales y administrativos son fijos. Por otro lado, los gastos financieros aumentan 7.78% asociado principalmente al reemplazo de la deuda financiera de corto plazo a deuda a mediano plazo cuyas tasas son más elevadas. Todo ello, derivó en una utilidad neta menor (-86.48%) comparada al mismo periodo del año anterior, impactando negativamente los indicadores de rentabilidad anualizada sobre activos (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE), los cuales se ubicaron en 1.62% y 2.31%, respectivamente. Durante los nueve meses del 2020 se observó un ajuste importante en el EBITDA anualizado debido a la reducción de los ingresos por ventas, disminuyendo a US\$13.6 millones, desde US\$32.1 de septiembre de 2019. En tanto, el FCO LTM aumenta 62.79% derivado del cambio positivo en inventarios por entregas de vivienda y reducción en el saldo de las cuentas por cobrar. De este modo, la cobertura del Servicio de Deuda (Parte corriente de la deuda de largo plazo + Gastos financieros LTM) con el EBITDA LTM se ajusta, pero aún le permite cumplir con el pago de sus obligaciones (1.06 veces). En lo que respecta al FCO LTM, el mismo mejora hasta brindar una cobertura de 1.33 veces el servicio de deuda. Al incorporar los VCNs, la cobertura se coloca por debajo de 1.00 vez, por lo que existe el riesgo de refinanciamiento de estas operaciones. Lo anterior se encuentra respaldado por la adecuada disponibilidad de financiamiento bancario (64% de disponibilidad) así como el acceso al mercado de capitales. De acuerdo a información más reciente enviada por UNESA, estiman una caída en sus ingresos operativos consolidados y una reducción en la utilidad neta consolidada, lo que, según proyecciones actualizadas del Emisor, resultará en una menor generación de EBITDA y Flujo de Caja Operativo (FCO), ajustando aún más la cobertura del servicio de deuda, para lo cual el Grupo tendría que recurrir a recursos líquidos para afrontar parte de las obligaciones financieras.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de UNESA y la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final ni el periodo de recuperación en su generación y flujos del negocio, los cuales a la fecha se encuentran afectados por las medidas decretadas por el Gobierno a raíz de la propagación de la pandemia COVID-19 en el país.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Una mayor participación de las acciones comunes dentro de la estructura patrimonial, de la mano de un indicador de Palanca Contable que se ubique dentro de rangos adecuados.
- » Mejora en los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda incluyendo los VCNs, tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo, acompañado de un menor apalancamiento.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Deterioro pronunciado en la cobertura del Servicio de Deuda tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo.
- » Aumento pronunciado de la Palanca Contable producto de una política activa de reparto de dividendos.
- » Deterioro pronunciado en sus indicadores de liquidez.
- » Incumplimiento de alguno de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos calificados asociados a UNESA.
- » Desaceleración de la economía panameña y/o cambios en la regulación que impacten en el crecimiento del negocio de SUCASA y consecuentemente afecte sus indicadores de rentabilidad.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

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

	Sep-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US\$/Miles)	425,258	455,331	428,219	427,529	372,506
Ingresos (US\$/Miles)	81,367	137,317	158,629	128,544	153,364
EBITDA (US\$/Miles)	13,551	28,214	38,189	33,493	41,970
Deuda Financiera / EBITDA	8.19x	4.14x	2.71x	3.77x	3.09x
EBITDA / Gastos Financieros	6.09x	13.44x	15.48x	13.20x	16.59x
FCO + interés Pagado / (PCDLP + interés Pagado)	1.33x	0.57x	1.98x	0.80x	1.31x

Fuente: UNESA / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que podría ubicarse entre 20-25% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) anunció una contracción en el PIB de 23.59% para el tercer trimestre de 2020 y 20.44% acumulada de enero a septiembre de 2020 y, se estima que para el cierre del año la contracción sea de hasta un 15% o 16%. En ese sentido, el Gobierno panameño estableció el mecanismo de reactivación económica desde mediados de mayo de 2020 de manera gradual, reactivándose el sector construcción a inicios de septiembre de 2020. Lo anterior afectó el desempeño de los distintos sectores de la economía, aunque con riesgos diferenciados por tipo de empresa, lo cual depende de la naturaleza de sus operaciones y la demanda de los productos ofrecidos o servicios prestados. Si bien a la fecha no es posible determinar el impacto real frente al COVID-19 por corresponder a un evento que todavía está en curso, Moody's Local mantiene calificado como Riesgo Alto el sector de Hoteles producto del impacto que ha tenido la pandemia en este sector, a pesar de que ya se han abierto las fronteras y vuelos internacionales de las principales aerolíneas. Así también, la medida anunciada a fines del 2020 de ordenar el cierre nuevamente de establecimientos comerciales (con excepción de supermercados y farmacias, centros médicos y empresas de servicios esenciales) y la cuarentena en las principales provincias del país ha traído como consecuencia una disminución significativa en el flujo de personas, generando nuevamente afectaciones en algunos sectores. Con respecto a las actividades de Bienes Raíces y Construcción, ambas se computan igualmente como Riesgo Alto, por haber estado con sus operaciones y transacciones paralizadas, habiendo enfocado sus acciones en disminuir los gastos operativos, cuidar la caja y dimensionar los requerimientos futuros de capital de trabajo, lo que ha generado un impacto negativo en la venta de activos inmobiliarios. Adicional a las medidas tomadas por



parte de los distintos reguladores con el fin de mitigar el fuerte impacto que el COVID-19 tendrá en mayor o menor medida en los distintos sectores de la economía, también está el riesgo del costo de financiamiento, toda vez que, al aumentar el riesgo global, el costo de fondeo para ciertas empresas -en especial las de Riesgo Alto o empresas muy apalancadas y con baja liquidez- se estima aumentaría, lo cual generará una presión adicional sobre los resultados de las mismas.

En mayo de 2020, el Grupo mediante nota a la Bolsa de Valores de Panamá comunicó como un hecho de relevancia que no se acogerían al acuerdo 3-2020 ni a ninguna de las excepciones que ofreció la banca panameña para extender los plazos hasta el 31 de diciembre de 2020, ni tampoco solicitaría modificaciones a los términos y condiciones en los instrumentos emitidos. Asimismo, indicaron que, con el propósito de fortalecer la liquidez del grupo, decidieron no declarar dividendos y suspender temporalmente el programa de recompra de acciones que habían iniciado en el mes de octubre de 2019. A principios del 2021, el Grupo anunció mediante una carta a la Bolsa que a partir de esa fecha se iniciaría con el pago de dividendos establecido, de manera trimestral manteniendo un tope de hasta el 40% de las utilidades netas.

## UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado Consolidado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>425,258</b>	<b>455,331</b>	<b>456,919</b>	<b>428,219</b>	<b>427,529</b>	<b>372,506</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	35,058	38,796	37,598	25,891	21,276	25,983
Cuentas por Cobrar, Netas	8,465	15,909	17,830	15,600	17,957	19,086
Inventario	115,642	120,439	122,099	102,342	104,704	86,104
<b>Activo Corriente</b>	<b>161,987</b>	<b>177,138</b>	<b>180,142</b>	<b>145,004</b>	<b>145,866</b>	<b>131,172</b>
Propiedades de Inversión	116,487	112,155	112,352	113,628	115,025	115,591
Inmuebles, Mobiliario y Equipo, neto	42,505	44,242	45,139	47,688	50,435	51,527
Otras cuentas por cobrar	15,062	13,784	13,539	11,828	10,095	9,026
Inversión en Bonos y Acciones	76,696	95,817	93,062	102,503	96,487	52,440
<b>Activo No Corriente</b>	<b>263,271</b>	<b>278,192</b>	<b>276,777</b>	<b>283,215</b>	<b>281,663</b>	<b>241,334</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>125,952</b>	<b>135,754</b>	<b>139,241</b>	<b>120,931</b>	<b>144,043</b>	<b>144,218</b>
Obligaciones Financieras	5,000	6,373	13,207	3,497	24,498	5,276
Valores Comerciales Negociables	28,175	40,445	35,585	31,427	23,181	29,881
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	947	947	947	1,645	935	665
Bonos por Pagar	8,090	11,058	9,742	11,882	11,450	9,923
Cuentas por pagar	7,306	10,296	10,536	8,878	10,086	6,540
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>58,695</b>	<b>79,821</b>	<b>81,018</b>	<b>68,378</b>	<b>82,214</b>	<b>64,497</b>
Obligaciones Financieras	22,092	20,602	20,111	13,980	11,324	12,291
Bonos por Pagar	38,695	28,110	30,470	37,197	47,600	61,996
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>67,257</b>	<b>55,932</b>	<b>58,223</b>	<b>52,552</b>	<b>61,828</b>	<b>79,721</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>299,306</b>	<b>319,577</b>	<b>317,678</b>	<b>307,288</b>	<b>283,486</b>	<b>228,289</b>
Capital Social	25,923	26,225	26,578	26,437	26,246	18,079
Utilidades no Distribuidas	209,033	209,895	207,521	194,088	176,143	165,000

## Principales Partidas del Estado Consolidado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos por Ventas	44,787	137,317	100,738	158,629	128,544	153,364
Costos Operativos	(30,362)	(91,100)	(66,192)	(103,453)	(77,883)	(95,043)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>14,426</b>	<b>46,217</b>	<b>34,546</b>	<b>55,177</b>	<b>50,661</b>	<b>58,322</b>
Gastos Generales y Administrativos	(12,546)	(26,172)	(19,552)	(26,001)	(25,998)	(25,659)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,880</b>	<b>20,541</b>	<b>14,994</b>	<b>29,005</b>	<b>24,454</b>	<b>32,663</b>
Dividendos Ganados	1,909	3,508	1,978	3,490	2,865	2,630
Gastos Financieros	(1,719)	(2,100)	(1,595)	(2,467)	(2,538)	(2,530)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,892</b>	<b>19,242</b>	<b>13,994</b>	<b>27,409</b>	<b>23,099</b>	<b>30,285</b>

## UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	0.42x	0.42x	0.44x	0.39x	0.51x	0.63x
Deuda Financiera / Pasivo	0.88x	0.86x	0.86x	0.86x	0.88x	0.90x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.37x	0.37x	0.38x	0.34x	0.45x	0.57x
Pasivo / Activo	0.30x	0.30x	0.30x	0.28x	0.34x	0.39x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.47x	0.59x	0.58x	0.57x	0.57x	0.45x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.53x	0.41x	0.42x	0.43x	0.43x	0.55x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	8.19x	4.14x	3.74x	2.78x	3.77x	3.09x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	2.76x	2.22x	2.22x	2.12x	1.77x	2.03x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	0.79x	0.71x	0.72x	0.62x	0.48x	0.70x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.60x	0.49x	0.46x	0.38x	0.26x	0.40x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	103,292	97,317	99,124	76,625	63,652	66,676
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	28.01%	18.70%	19.41%	16.50%	20.39%	16.73%
Gastos Financieros / Ingresos	2.30%	1.19%	1.29%	1.48%	1.94%	1.50%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	79	41	43	38	52	49
Ciclo de Conversión	1,036	450	474	365	462	340
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto	32.21%	33.66%	34.29%	34.78%	39.41%	38.03%
Margen Operativo	4.20%	14.96%	14.88%	18.28%	19.02%	21.30%
Margen Neto	4.22%	14.01%	13.89%	17.28%	17.97%	19.75%
ROAA (*)	1.62%	4.36%	5.41%	6.41%	5.77%	8.36%
ROAE (*)	2.31%	6.14%	7.98%	9.28%	9.03%	14.18%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (US\$ Miles)	8,601	5,239	-2,137	38,220	12,138	21,270
FCO LTM (US\$ Miles)	15,977	5,239	9,814	38,220	12,138	21,270
FCO + Intereses Pagados (US\$ Miles)	12,788	11,181	2,190	44,767	17,758	27,749
FCO + Intereses Pagados anualizado (US\$ Miles)	21,779	11,181	15,754	44,767	17,758	27,749
EBITDA (US\$ Miles)	6,307	28,214	20,970	37,232	33,493	41,970
EBITDA LTM (US\$ Miles)	13,551	28,214	32,094	37,232	33,493	41,970
Margen EBITDA	14.08%	20.55%	20.82%	23.47%	26.06%	27.37%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	6.09x	13.44x	14.75x	15.09x	13.20x	16.59x
EBITDA / (GF + PCDLP) (*)	1.06x	1.81x	2.03x	2.01x	1.75x	2.44x
EBITDA / (GF + PCDLP + VCN's) (*)	0.33x	0.50x	0.62x	0.75x	0.79x	0.89x
FCO + Interés Pagado / Interés Pagado (*)	3.75x	1.88x	2.65x	6.84x	3.16x	4.28x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCDLP) (*)	1.33x	0.57x	0.80x	1.98x	0.80x	1.31x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCDLP + VCN's) (*)	0.49x	0.19x	0.29x	0.83x	0.39x	0.54x

\*Indicadores anualizados

<sup>1</sup>Prueba 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 31.12.19 y 31.03.20)*	Calificación Actual (con información 30.09.20)	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 18 de agosto de 2020.

## 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, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de septiembre de 2019 y 2020 de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y Subsidiarias. Moody's Local 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 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.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "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 NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS 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 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 SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO 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 DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA 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 estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, 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, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE 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 INFORMACIÓN.

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 los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos 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 asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.