

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL
CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional
de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)**

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo de 2018

(Estados Financieros No Auditados)

“

OK

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe del Contador Público Autorizado

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

Anexo

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

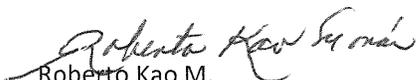


INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

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

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

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



Roberto Kao M.
C.P.A. 1550



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,6	3,412,957	4,246,509
Cuentas por cobrar:			
Clientes	23	10,397,175	12,240,120
Compañías afiliadas	5	40,471,702	41,355,387
Partes relacionadas	5	426,775	354,780
Varias		839,474	825,208
		<u>52,135,126</u>	<u>54,775,495</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	23	(101,964)	(96,532)
Cuentas por cobrar, neto		<u>52,033,162</u>	<u>54,678,963</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	14	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	7	81,193,611	75,955,802
Terrenos	11,12	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos		618,171	1,083,682
Otros		271,084	266,603
Total de inventarios		<u>103,871,724</u>	<u>100,469,369</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	8	153,210	170,247
Gastos pagados por adelantado		2,339,082	2,015,708
Propiedades de inversión, neto	9,11,12	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,12,15	30,552,549	30,794,517
Depósitos en garantía		711,277	711,276
Otros activos		997,462	987,758
Total de activos		<u><u>272,962,276</u></u>	<u><u>273,256,750</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

OKly 1

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Préstamos por pagar	5,11	59,871,296	59,937,774
Cuentas por pagar:			
Proveedores	13	4,813,945	5,162,455
Compañías afiliadas	5	4,342,698	3,865,735
Dividendos por pagar	5	6,999,967	530,967
Otras		<u>1,956,738</u>	<u>1,972,997</u>
Total de cuentas por pagar		<u>18,113,348</u>	<u>11,532,154</u>
Gastos acumulados por pagar		1,705,904	1,592,789
Ingresos diferidos		43,348	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		206,998	183,217
Depósitos de clientes	14	3,511,782	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	15	4,195,486	4,369,432
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	12	56,698,423	59,289,191
Menos costos de emisión		<u>(214,470)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>56,483,953</u>	<u>59,049,733</u>
Total del pasivo		<u>144,132,115</u>	<u>140,600,031</u>
Compromisos	21		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2018 y 2017		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		128,485,712	132,312,270
Escisión en la inversión		<u>(532,981)</u>	<u>(532,981)</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>128,830,161</u>	<u>132,656,719</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>272,962,276</u>	<u>273,256,750</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ventas de bienes y servicios	20	29,578,935	23,768,806
Costo de las ventas		<u>18,133,825</u>	<u>13,296,952</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>11,445,110</u>	<u>10,471,854</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	5	133,101	117,997
Ingresos por alquiler		25,268	23,882
Otros ingresos (egresos) operacionales	18	<u>50,705</u>	<u>777,000</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>209,074</u>	<u>918,879</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,17	<u>4,485,617</u>	<u>4,182,950</u>
Utilidad en operaciones		<u>7,168,567</u>	<u>7,207,783</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		0	31,499
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5,11	(174,893)	(89,052)
Intereses pagados sobre bonos	12	(186,526)	(199,453)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(84,689)</u>	<u>(36,742)</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(446,108)</u>	<u>(293,748)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		6,722,459	6,914,035
Impuesto sobre la renta, estimado	19	<u>(549,017)</u>	<u>(483,728)</u>
Utilidad neta del periodo		<u>6,173,442</u>	<u>6,430,307</u>
Utilidad neta por acción	25	<u>7.35</u>	<u>7.65</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Escisión en la inversión</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 1 de enero de 2017		840,100	71,718	(34,388)	123,680,561	(532,981)	124,025,010
Utilidades integrales del periodo							
Utilidad neta - 2017		0	0	0	6,430,307	0	6,430,307
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	6,430,307	0	6,430,307
Contribuciones y distribuciones de los accionistas							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
Saldo al 31 de marzo de 2017		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>118,610,868</u>	<u>(532,981)</u>	<u>118,955,317</u>
Saldo al 1 de enero de 2018		840,100	71,718	(34,388)	132,312,270	(532,981)	132,656,719
Utilidades integrales del periodo							
Utilidad neta - 2018		0	0	0	6,173,442	0	6,173,442
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	6,173,442	0	6,173,442
Contribuciones y distribuciones de los accionistas							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
Saldo al 31 de marzo de 2018		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>128,485,712</u>	<u>(532,981)</u>	<u>128,830,161</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en Balboas)

		<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		6,173,442	6,430,307
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	23	3,000	3,000
Depreciación y amortización	10	1,255,476	1,305,306
Amortización de costos de emisión de bonos		84,689	36,742
Costos financieros, neto		361,419	257,006
Impuesto sobre la renta		549,417	483,728
Ganancia en venta de inversiones		(20,961)	(9,182)
Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo, neto		0	482
		<u>8,406,482</u>	<u>8,507,389</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar		1,831,111	7,353,581
Cambio en inventarios		(3,761,253)	(1,678,618)
Cambio en otros activos		(333,079)	25,634
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar		669,919	44,422
Cambio en otros pasivos		<u>(379,802)</u>	<u>(552,290)</u>
Efectivo generado por las actividades de operación		<u>6,433,378</u>	<u>13,700,118</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(549,417)	(485,174)
Intereses pagados		<u>(1,259,211)</u>	<u>(1,060,329)</u>
Efectivo neto provisto en las actividades de operación		<u><u>4,624,750</u></u>	<u><u>12,154,615</u></u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		0	31,499
Disminución en depósito a plazo fijo		0	1,232,301
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	10	(363,060)	(764,596)
Producto de la venta de otras inversiones		37,998	18,546
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada		883,685	1,446,399
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas		<u>(71,995)</u>	<u>(6,493)</u>
Efectivo neto provisto en las actividades de inversión		<u><u>486,628</u></u>	<u><u>1,957,656</u></u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias		(7,793,411)	(6,733,252)
Producto de obligaciones bancarias		7,552,987	3,202,864
Cambio en cuenta por pagar afiliada		476,963	(2,349,321)
Pagos de costos de emisión de bonos		(59,701)	(25,199)
Bonos redimidos y abonos		(2,590,768)	(7,299,654)
Dividendos pagados	24	<u>(3,531,000)</u>	<u>(3,168,000)</u>
Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento		<u><u>(5,944,930)</u></u>	<u><u>(16,372,562)</u></u>
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>4,246,509</u>	<u>8,601,228</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	<u><u>3,412,957</u></u>	<u><u>6,340,937</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler de locales comerciales.

Los estados financieros consolidados comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites - By Carlson.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias ("el Grupo"), han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

(b) Base de presentación

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

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

<u>Segmento</u>	<u>Ciclo de operación</u>
Vivienda	12 meses
Hoteles	12 meses
Locales comerciales	12 meses (operación escindida a partir del 1 de enero de 2016)

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(d) *Moneda funcional y de presentación*

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

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

A. Juicios

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

- Nota 15 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

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

- Nota 23 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas incobrables.
- Nota 10 – vida útil de los inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos.

(f) *Medición de los valores razonables*

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

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

- Nota 9, propiedades de inversión.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

a. Base de consolidación	15
b. Instrumentos financieros	15
c. Efectivo y equivalente de efectivo	17
d. Cuentas por cobrar	17
e. Cuentas por pagar	17
f. Capital en acciones	17
g. Depósitos recibidos de clientes	17
h. Inventarios	18
i. Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	18
j. Propiedades de inversión	19
k. Deterioro de activos	20
l. Bonos por pagar	21
m. Dividendos	21
n. Provisiones	21
o. Reconocimiento de ingresos	22
p. Gastos	23
q. Impuesto sobre la renta	23
r. Utilidad neta por acción	23
s. Información de segmento	24
t. Fondo de cesantía y prima de antigüedad	24
u. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes	24

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación

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

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

(ii) Activos financieros no derivados - medición

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Notas a los estados financieros consolidados

Valores disponibles para la venta

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

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

Otros

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

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *Cuentas por cobrar*

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

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(f) *Capital en acciones*

El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto. El Grupo clasifica las acciones comunes como patrimonio.

(g) *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.

(h) *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

- Unidades de viviendas terminadas
- Costo de construcción en proceso
- Terrenos
- Materiales, equipos y repuestos
- Otros

Métodos

- Costos identificados de construcción y terrenos
- Costos identificados de construcción en proceso
- Costos de adquisición
- Costos primeras entradas, primeras salidas
- Costo promedio ponderado

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

(i) *Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Desembolsos posteriores

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

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(j) *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.

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(k) *Deterioro del valor*

(i) Activos financieros no derivados

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(ii) *Activos no financieros*

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

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

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

(l) *Bonos por pagar*

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

(m) *Dividendos*

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

(n) *Provisiones*

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

Notas a los estados financieros consolidados

(o) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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

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

(ii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iii) Ingreso por venta de bienes y servicios (hoteles y restaurantes)

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

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

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

(p) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(q) *Impuesto sobre la renta*

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

(i) Impuesto corriente

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

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

(r) *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.

(s) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 20).

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.

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.755,196 (Diciembre 2017: B/.734,848), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.997,461 (Diciembre 2017: B/.987,758) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

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

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

A. NIIF 9 Instrumentos Financieros

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

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

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

i. Clasificación y medición – Activos financieros

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

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

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

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

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

ii. Deterioro de activos financieros

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

iii. Clasificación – Pasivos financieros

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

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

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

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

iv. Contabilidad de coberturas

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

Notas a los estados financieros consolidados

v. Información a revelar

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

vi. Transición

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

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

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

i. Venta de Bienes

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

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

ii. Prestación de servicios

El Grupo efectúa la prestación de servicios relacionados con hotelería.

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

iii. Transición

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

C. NIIF 16 Arrendamientos

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

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

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

D. Otras normas

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(4) Presentación de Activos y Pasivos**

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

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

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Activos corrientes		
Efectivo y equivalente de efectivo	3,412,957	4,246,509
Depósitos a plazo fijo	0	0
Cuentas por cobrar clientes	10,397,175	12,240,120
Cuentas por cobrar partes relacionadas	426,775	354,780
Cuentas por cobrar varias	839,474	825,208
Menos: reservas para cuentas incobrables	(101,964)	(96,532)
 Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	81,193,611	75,955,802
Terrenos	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos	618,171	1,083,682
Otros inventarios	<u>271,084</u>	<u>266,603</u>
	<u>103,871,724</u>	<u>100,469,369</u>
 Gastos pagados por adelantado	2,339,082	2,015,708
 Pasivos corrientes		
Préstamos por pagar	48,958,269	48,613,591
 Bonos por pagar		
Valores emitidos por pagar	11,521,455	11,689,674
Menos costos de emisión	<u>(214,470)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto	<u>11,306,985</u>	<u>11,450,216</u>
 Cuentas por pagar proveedores	4,813,945	5,162,455
Cuentas por pagar afiliadas	4,342,698	3,865,735
Otras cuentas por pagar	1,956,738	530,967
Dividendos por pagar	6,999,967	1,972,997
Gastos acumulados por pagar	1,705,904	1,592,789
Ingresos diferidos	43,348	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	206,998	183,217
Depósitos de clientes	3,511,782	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,802,689	2,822,061



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar afiliadas	40,471,702	41,355,387
Inversión en bonos	153,210	170,247
Propiedades de inversión, neto	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	30,552,549	30,794,517
Depósito en garantía	711,277	711,276
Otros activos	997,462	987,758
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	10,913,027	11,324,183
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	45,176,968	47,599,517
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,392,797	1,547,371

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>447,174</u>	<u>67,894</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>68,337</u>	<u>3,606</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inversiones Sucasa, S. A.	12,302,865	12,118,606
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,597,007	7,330,725
Caribbean Franchise Development Corp.	13,539,513	13,541,467
Constructora Corona, S. A.	86,775	96,569
Equipos Coamco, S. A.	7,272,797	7,637,814
Servicios Generales Sucasa, S. A.	667,556	625,017
Otras	<u>5,189</u>	<u>5,189</u>
	<u>40,471,702</u>	<u>41,355,387</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	203,757	200,257
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>223,018</u>	<u>154,523</u>
	<u>426,775</u>	<u>354,780</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>7,017,172</u>	<u>7,191,650</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	2,594,255	2,072,075
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,134
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	296,384	322,127
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S.A.	158,711	98,651
Desarrollo Agrícola, S. A.	<u>90,240</u>	<u>169,774</u>
	<u>4,342,698</u>	<u>3,865,735</u>
Dividendos por pagar	<u>6,999,967</u>	<u>530,967</u>
	Marzo 31,	Marzo 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ingresos de afiliadas	<u>133,101</u>	<u>117,997</u>
Servicios entre afiliadas (gastos de personal)	<u>76,283</u>	<u>75,559</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>113,296</u>	<u>105,316</u>

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas, originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados, no generan intereses y no tienen fechas fijas de vencimiento.

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	Marzo 31,	Diciembre 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y bancos	<u>3,412,957</u>	<u>4,246,509</u>

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(7) Costos de Construcciones en Proceso

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

<u>Proyectos</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Ciudad del Lago	4,990,832	4,978,783
Vistas del Lago	14,149,868	14,821,676
Lago Emperador	8,907,969	8,449,311
Mallorca Park	1,575,024	1,574,964
Mallorca Park Village	507,171	463,407
Colinas del lago	0	22,762
Mirador del Lago	3,154,903	2,364,268
Quintas del Pacifico	566,749	656,196
Castilla Real	1,139,669	1,135,443
Palo Alto	87,626	92,751
Altos de Santa Rita	689,389	676,606
Santa Sofía	22,418,982	14,753,759
Las Sábanas	3,663,470	2,548,255
Verdemar	7,688,348	6,712,759
Pradera Azul	277,287	1,272,434
Verona	7,120,729	11,486,545
Otros proyectos	<u>4,255,593</u>	<u>3,945,883</u>
	<u>81,193,611</u>	<u>75,955,802</u>

(8) Inversiones en Bonos

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de marzo de 2018, estos valores por B/.153,210 (Diciembre 2017: B/.170,247) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

<u>Costo</u>	<u>Marzo 31, 2018</u>		<u>Diciembre 31, 2017</u>	
	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	79,182,403	79,182,403	78,933,801	78,933,801
Reclasificación	<u>(291,550)</u>	<u>(291,550)</u>	<u>248,602</u>	<u>248,602</u>
Al final del año	<u>78,890,853</u>	<u>78,890,853</u>	<u>79,182,403</u>	<u>79,182,403</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos terrenos, al 31 de diciembre de 2017, los valores razonables de los terrenos se aproximan al valor del costo.

(10) Inmuebles, Maquinarias, Mobiliarios y Equipos

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Casas Modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinarias y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al 1 de enero de 2017	1,420,820	260,447	240,369	28,107,002	32,178,484	5,771,128	4,642,046	72,620,296
Adiciones	0	206,486	1,227,596	25,344	1,923,290	33,849	171,834	3,588,399
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,319,230)	(3,115)	(1,852)	(2,324,197)
Reclasificación y escisión	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(1,268)</u>	<u>(14,993)</u>	<u>(16,261)</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,467,965</u>	<u>28,132,346</u>	<u>31,782,544</u>	<u>5,800,594</u>	<u>4,797,035</u>	<u>73,868,237</u>
Al 1 de enero de 2018	1,420,820	466,933	1,467,965	28,132,346	31,782,544	5,800,594	4,797,035	73,868,237
Adiciones	0	0	252,929	0	13,380	13,874	82,877	363,060
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>238,688</u>	<u>966</u>	<u>(1,263)</u>	<u>238,391</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,720,894</u>	<u>28,132,346</u>	<u>32,034,612</u>	<u>5,815,434</u>	<u>4,878,649</u>	<u>74,469,688</u>
Depreciación acumulada								
Al 1 de enero de 2017	0	9,328	0	7,763,746	23,759,447	4,524,751	4,242,700	40,299,972
Gasto del año	0	1,063	0	1,016,290	3,509,297	365,016	214,539	5,106,205
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,315,985)	(2,633)	(1,852)	(2,320,470)
Reclasificación y escisión	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>150</u>	<u>(12,137)</u>	<u>(11,987)</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>0</u>	<u>10,391</u>	<u>0</u>	<u>8,780,036</u>	<u>24,952,759</u>	<u>4,887,284</u>	<u>4,443,250</u>	<u>43,073,720</u>
Al 1 de enero de 2018	0	10,391	0	8,780,036	24,952,759	4,887,284	4,443,250	43,073,720
Gasto del año	0	18	0	251,893	869,988	84,758	48,819	1,255,476
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(35,577)</u>	<u>(412,174)</u>	<u>17,109</u>	<u>18,585</u>	<u>(412,057)</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>8,996,352</u>	<u>25,410,573</u>	<u>4,989,151</u>	<u>4,510,654</u>	<u>43,917,139</u>
Valor neto en libros								
Al 1 de enero de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>251,119</u>	<u>240,369</u>	<u>20,343,256</u>	<u>8,419,037</u>	<u>1,246,377</u>	<u>399,346</u>	<u>32,320,324</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,524</u>	<u>1,720,894</u>	<u>19,135,994</u>	<u>6,624,039</u>	<u>826,283</u>	<u>367,995</u>	<u>30,552,549</u>

El gasto de depreciación por B/.1,255,476 (Diciembre 2017: B/.5106.205), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.861,366 (Diciembre 2017: B/.3,449,630) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.394,110 (Diciembre 2017: B/.1,656,575).

Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 11.

(11) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se detallan como sigue:

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

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de créditos para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimientos en el año desde 2018 hasta 2020 (2017: Igual) e intereses anuales que fluctúan entre el 3.75% y 5.23% (2017: Igual).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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., con vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 5% (2017: Igual).

(12) Bonos por Pagar

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2012

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

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.

Emisión 2011

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel 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.

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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (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.

(13) Cuentas por Pagar Proveedores

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

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Viviendas	4,511,310	4,753,228
Hotelería	<u>302,635</u>	<u>409,227</u>
	<u>4,813,945</u>	<u>5,162,455</u>

(14) Unidades de Viviendas Terminadas

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,511,782 (Diciembre 2017: B/.3,890,757). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(15) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre31, <u>2017</u>
<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>		
Equipo pesado	11,194,659	10,624,673
Equipo rodante	<u>448,857</u>	<u>482,256</u>
	11,643,516	11,106,929
Menos depreciación acumulada	<u>6,373,639</u>	<u>6,051,929</u>
	<u>5,269,877</u>	<u>5,055,000</u>

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

	Marzo 31, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Años terminados :		
Menos de un año	2,350,504	2,996,832
Entre uno y dos años	1,450,216	1,242,137
Entre dos y tres años	567,759	359,685
Entre tres y cuatro	<u>57,764</u>	<u>5,744</u>
Sub-total	4,426,243	4,604,398
Menos cargos financieros	<u>(230,757)</u>	<u>(234,966)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	4,195,486	4,369,432
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>2,802,689</u>	<u>2,822,061</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>1,392,797</u>	<u>1,547,371</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(16) Gastos de Personal

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Salarios	1,132,791	948,716
Décimo tercer mes	104,676	87,768
Vacaciones	121,801	105,008
Gastos de representación	91,107	77,336
Participación y otros incentivos	229,088	218,774
Seguro social	188,081	161,760
Prima de antigüedad	30,032	25,698
Seguro de vida y hospitalización	43,368	35,886
Otras	<u>106,560</u>	<u>86,886</u>
	<u>2,047,504</u>	<u>1,747,832</u>

Durante el año terminado el 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía 397 empleados permanentes (2017: 372 empleados).

Al 31 de marzo de 2018, el gasto de personal por B/.2,047,504 (2017: B/.1,747,832) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.508,977 (2017: B/.470,814) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,538,527 (2017: B/.1,277,018).

(17) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gastos de personal	1,538,527	1,277,018
Depreciación	394,110	421,189
Publicidad y promociones	254,137	210,036
Servicios públicos	278,181	278,022
Reparaciones y mantenimiento	437,300	362,856
Gastos bancarios	24,347	16,321
Alquileres	85,758	93,538
Gastos legales y notariales	315,983	331,793
Impuestos	119,150	132,714
Seguridad	147,442	153,836
Cuentas incobrables	3,000	3,000
Comisión de tarjetas	25,166	32,477
Seguros	27,228	28,724
Servicios profesionales	415,905	332,404
Gastos de oficina	25,315	26,542
Gastos de viaje y viáticos	48,442	53,324
Combustible y lubricantes	22,642	20,851
Capacitación y entrenamiento	12,190	6,130
Fiestas y agazajos	65,737	63,478
Cuotas y suscripciones	9,049	8,121
Donaciones	69,832	58,671
Atenciones y cortesías	36,153	35,155
Decoraciones	6,392	62,198
Supplies	26,101	18,653
Gas licuado	38,168	28,782
Franquicia	26,533	31,737
Internet	21,761	20,757
Otros	11,068	74,623
	<u>4,485,617</u>	<u>4,182,950</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(18) Otros Ingresos Operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

	Marzo 31, <u>2018</u>	Marzo 31, <u>2017</u>
Otros ingresos	<u>50,705</u>	<u>777,000</u>

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

(19) Impuestos

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

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

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

Precio de Transferencia

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

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

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

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

La subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A., solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias. Mediante la resolución 201-4887 de 18 de agosto de 2017, dicha solicitud de no aplicación de Cair fue aceptada.

Notas a los estados financieros consolidados

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

(20) Información por Segmentos

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. Los resultados, activos y pasivos de los segmentos, incluyen aquellos elementos atribuibles directamente a cada segmento así como aquellos que pueden ser asignados en una base razonable.

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.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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.

Notas a los estados financieros consolidados

(22) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del 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 el 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. Por otro lado, el Fondo Especial de Compensación de Interés (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(23) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) Clasificación contable y valor razonable

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

(b) Gestión de riesgos financiero

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

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

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

(i) Marco de administración de riesgos

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

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Grupo, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de

Notas a los estados financieros consolidados

los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

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

(ii) Riesgo de crédito

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

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

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

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

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

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

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

	Marzo 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	9,786,698	11,790,376
Servicios de hotelería	<u>610,477</u>	<u>449,744</u>
	<u>10,397,175</u>	<u>12,240,120</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (o), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

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

	Marzo 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo al inicio del año	96,532	86,964
Provisión del año (nota 17)	3,000	12,000
Ajustes	2,432	0
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(2,432)</u>
Saldo al final del año	<u>101,964</u>	<u>96,532</u>

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(iii) Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

(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.

(24) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Periodo terminado el 31 de marzo:		
B/.11.90 por cada acción (Diciembre 2017: B/.13.69)	<u>10,000,000</u>	<u>11,500,000</u>

Al 31 marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía 840,100 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de marzo de 2018 fueron por B/.3,531,000 (Diciembre 2017: B/.12,359,000).

(25) 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:

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2017</u>
Utilidad neta	6,173,442	6,430,307
Acciones en circulación	<u>840,100</u>	<u>840,100</u>
Utilidad básica por acción	<u>7.35</u>	<u>7.65</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	3,412,957		3,412,957	3,181,532	72,172	159,253
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,397,175		10,397,175	9,786,698	161,186	449,291
Compañías afiliadas	40,471,702	(20,105,593)	60,577,295	51,561,620	1,193,201	7,822,474
Partes relacionadas	426,775		426,775	425,930	0	845
Varios	839,474		839,474	826,309	3,900	9,265
	52,135,126	(20,105,593)	72,240,719	62,600,557	1,358,287	8,281,875
Menos reserva para cuentas incobrables	101,964		101,964	0	0	101,964
Cuentas por cobrar, neto	52,033,162	(20,105,593)	72,138,755	62,600,557	1,358,287	8,179,911
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284		17,898,284	17,898,284	0	0
Costo de construcciones en proceso	81,193,611		81,193,611	81,193,611	0	0
Terrenos	3,890,574		3,890,574	3,890,574	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	618,171		618,171	618,171	0	0
Otros	271,084		271,084	0	160,686	110,398
Total de inventarios	103,871,724	0	103,871,724	103,600,640	160,686	110,398
Inversiones en Bonos y acciones, neto	153,210	(16,620,000)	16,773,210	16,773,210	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,339,082		2,339,082	1,694,775	191,921	452,386
Propiedades de inversión, neto	78,890,853		78,890,853	78,890,853	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	74,469,683	1,150,000	73,319,683	38,338,254	10,072,644	24,908,785
Menos depreciación acumulada	43,917,134		43,917,134	29,580,218	4,075,079	10,261,837
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	30,552,549	1,150,000	29,402,549	8,758,036	5,997,565	14,646,948
Depósito en garantía	711,277		711,277	701,961	0	9,316
Otros activos	997,462		997,462	689,321	95,541	212,600
Total de activos	272,962,276	(35,575,593)	308,537,869	276,890,885	7,876,172	23,770,812

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	59,871,296		59,871,296	59,871,296	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,813,945		4,813,945	4,511,310	114,460	188,175
Compañías afiliadas	4,342,698	(20,105,593)	24,448,291	11,522,685	653,334	12,272,272
Dividendos por pagar	6,999,967		6,999,967	6,999,266	0	701
Otras	1,956,738		1,956,738	1,664,107	102,311	190,320
Total de cuentas por pagar	18,113,348	(20,105,593)	38,218,941	24,697,368	870,105	12,651,468
Gastos acumulados por pagar	1,705,904		1,705,904	1,192,785	166,430	346,689
Ingresos diferidos	43,348		43,348	5,703	0	37,645
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	206,998		206,998	206,998	0	0
Depósitos de clientes	3,511,782		3,511,782	3,394,484	20,067	97,231
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	4,195,486		4,195,486	4,154,647	40,839	0
Bonos por pagar	56,483,953		56,483,953	56,483,953	0	0
Total de pasivos	144,132,115	(20,105,593)	164,237,708	150,007,234	1,097,441	13,133,033
Patrimonio						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)		(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas	127,952,731		127,952,731	126,016,221	(3,221,269)	5,157,779
Total del patrimonio	128,830,161	(15,470,000)	144,300,161	126,883,651	6,778,731	10,637,779
Total de pasivos y patrimonio	272,962,276	(35,575,593)	308,537,869	276,890,885	7,876,172	23,770,812

[Handwritten signature] ↑

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Ventas netas:						
Viviendas	20,773,317		20,773,317	20,773,317	0	0
Terrenos	6,768,359		6,768,359	6,768,359	0	0
Viveres y bebidas	284,596		284,596	0	284,596	0
Hotelería	1,752,663		1,752,663	0	734,655	1,018,008
Total de ventas netas	29,578,935	0	29,578,935	27,541,676	1,019,251	1,018,008
Costo de las ventas:						
Viviendas	16,564,728	0	16,564,728	16,564,728	0	0
Terrenos	914,360		914,360	914,360	0	0
Viveres y bebidas	108,262		108,262	0	108,262	0
Hotelería	546,475		546,475	0	178,633	367,842
Total de costos de las ventas	18,133,825	0	18,133,825	17,479,088	286,895	367,842
Ganancia bruta en ventas	11,445,110	0	11,445,110	10,062,588	732,356	650,166
Otros ingresos (egresos) de operaciones						
Ingresos por servicios a afiliadas	133,101	(7,201)	140,302	21,603	0	118,699
Ingresos por Alquiler	25,268		25,268	25,268	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	50,705		50,705	51,132	(2,582)	2,155
Total de otros ingresos (egresos)	209,074	(7,201)	216,275	98,003	(2,582)	120,854
Gastos generales y administrativos	4,409,334	0	4,409,334	2,952,620	524,952	931,762
Egresos compañías afiliadas	76,283	(7,201)	83,484	70,985	6,263	6,236
Resultado de las actividades de operaciones	7,168,567	0	7,168,567	7,136,986	198,559	(166,978)
Costos financieros, neto						
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(174,893)		(174,893)	(102,637)	(1,327)	(70,929)
Intereses pagados sobre bonos	(186,526)		(186,526)	(37,785)	0	(148,741)
Amortización de costo de emisión de bonos	(84,689)		(84,689)	(84,689)	0	0
Total de costos financieros, neto	(446,108)	0	(446,108)	(225,111)	(1,327)	(219,670)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	6,722,459	0	6,722,459	6,911,875	197,232	(386,648)
Impuesto sobre la renta estimado	549,017		549,017	549,017	0	0
Utilidad (pérdida) neta	6,173,442	0	6,173,442	6,362,858	197,232	(386,648)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	131,779,289		131,779,289	129,653,363	(3,418,501)	5,544,427
Dividendos declarados	(10,000,000)		(10,000,000)	(10,000,000)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	127,952,731	0	127,952,731	126,016,221	(3,221,269)	5,157,779

SKH 1

**BGT**BG Trust,
Inc.

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

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

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

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

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

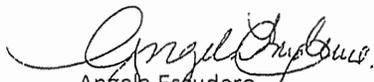
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

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

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

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

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Eszudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

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

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

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

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

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

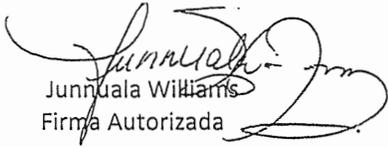
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

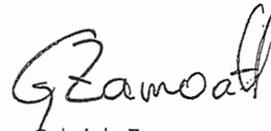
c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: Unión Nacional De Empresas, S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Constructora Corona, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Caribbean Franchise Development, Corp., y por el Garante Hipotecario: Hoteles del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

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

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

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Junnuala Williams
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

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

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

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

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



7

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

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

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

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

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

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

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

Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación USD10,136,372.22

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

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

Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

Activos del Fideicomiso 227,357.98 121%

Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

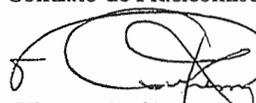
*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

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

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

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


Deyra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

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

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

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

MMG Tower, 24th Floor

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Panama City, Republic. of Panama

P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia

info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com



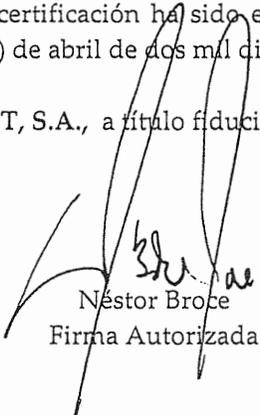
MMG TRUST (PANAMA)

A MEMORIA DE LA COMISIÓN DEL MERCADO DE LAS CÉNTIMAS DADAS EN HIPOTECA CUMPLE CON LA COBERTURA MÍNIMA DE CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (125%) DEL SALDO A CAPITAL DE LOS BONOS GARANTIZADOS EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN, ESTABLECIDA EN EL PROSPECTO INFORMATIVO.

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

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

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

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

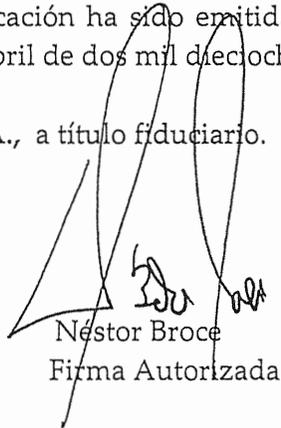
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciocho Millones Cuatrocientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 18,472,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los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

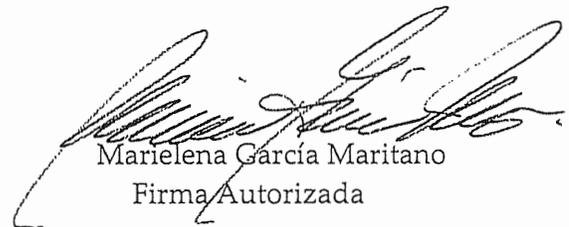
MMG TRUST (PANAMA), S.A.
MMG Tower, 24th Floor
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Panama City, Republic of Panama
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia
info@mmgtrust.com
www.mmgtrust.com

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

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

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.


Nestor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

