



mi casa es

**SUCASA**

## INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**Año Terminado el 31 de diciembre de 2021**

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

**VALORES REGISTRADOS:** CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN por el monto de B/.17,000,000; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN por el monto de B/.10,000,000; CNV 40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto de B/.12,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV-35 de 11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

**NÚMERO DE TELÉFONO:** Teléfono: 302-5466.

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

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:** Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50, La Cresta, Bella Vista, en la ciudad de Panamá, R de P.

**DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:** vespinos@unesa.com o blobo@unesa.com

**WEB SITE:** www.unesa.com

### I. PARTE

#### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

##### A. Historia y Desarrollo

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

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

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

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión en donde SUCASA absorbe a Alquileres Coamco, S. A., ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005. A pesar de la fusión de las sociedades, las operaciones se mantuvieron separadas hasta el 2019, cuando se tomó la decisión estratégica de reducir la participación en la actividad de venta y alquiler de equipos, y concentrar a COAMCO en el otorgamiento de servicios, y en la manufactura de productos requeridos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas. Desde este año los resultados de esas actividades se reflejan bajo la unidad de Viviendas.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. Vale la pena mencionar que anteriormente Sanno Investors Ltd. era propiedad de Hoteles del Caribe, S. A.

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad mantenía el segmento de la operación de Alquiler de Locales Comerciales. Se escindió esta actividad de negocio a otra compañía de UNESA, a partir del 1 de enero de 2016, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocio.

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

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

## **C. Descripción del Negocio**

SUCASA es dueña del 100% de las acciones de dos sociedades subsidiarias que, considerando la naturaleza y afinidad de sus actividades y servicios, se ubican bajo las unidades de negocios de Viviendas y Hoteles.

### **1-VIVIENDAS**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos.

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

### **2-HOTELES**

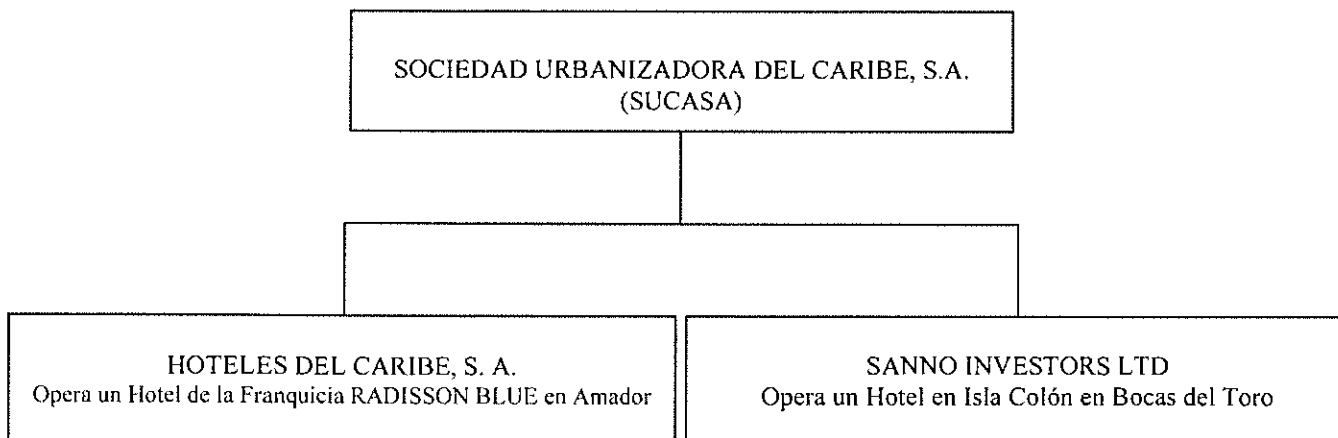
Estimulados por los beneficios fiscales que otorgaba la ley número 8 aprobada el 14 de junio del año 1994, para promover las actividades turísticas, tomamos la decisión de participar en el negocio hotelero. Hoteles del Caribe, S.A. se dedica a la operación de hoteles en la república de Panamá. Inicialmente los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá operaban bajo la cadena norteamericana Country Inns & Suites.

El Hotel Amador que está ubicado en el sector de Amador, donde funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales.

En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo ninguna franquicia.

Al vencerse el contrato con la cadena Country Inns & Suites, se tomó la decisión de afiliarse el hotel de Amador bajo la franquicia Radisson. A partir del 12 de julio de 2018, dicho hotel comenzó a operar bajo el nombre de "Radisson Hotel Panamá Canal".

## D. Estructura Organizativa



## E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo SUCASA tenían un valor de B/. 114,878,121 al 31 de diciembre de 2021, mayor a lo que reflejamos el año anterior, que sumaba B/.105,438,158. Durante el año 2021 se completó la compra de terrenos nuevos, por la suma de B/. 19,115,798, lo que explica la mayor parte del incremento en el valor de las propiedades, luego de las depreciaciones que se cargaron durante el año.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Propiedades de Inversión Terrenos B/. 92,075,730.

Inmuebles, mobiliarios y equipos- para el desarrollo de actividades propias B/. 22,802,391.

**VIVIENDAS:** Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicadas en la esquina de Calle 50 - Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas. También se reflejan en sus activos los talleres, y los depósitos, ubicados en Cerro Viento.

**HOTELES:** Su principal activo son las instalaciones del Hotel en Amador, “Radisson Hotel Panamá Canal”; y el Hotel “Playa Tortuga” ubicado en Isla Colón, en Bocas del Toro. Al finalizar 2021, el hotel “Playa Tortuga” estaba en negociación para ser alquilado, con opción de compra.

## F. Investigación y Desarrollo

Grupo SUCASA tiene una unidad de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el tipo de proyecto a desarrollar y el mercado objetivo, en términos de nivel socioeconómico de los clientes, que se busca satisfacer.

## **G. Información sobre Tendencias**

Durante el año 2021 se ha percibido una leve recuperación de la economía, pero continúan algunos retos provocados por la pandemia en los sectores en donde operamos. Se espera que la construcción se continúe recuperando gradualmente, en la medida que se estabilice la alta oferta de viviendas y locales comerciales que ya existía desde antes de la pandemia. A pesar que se han abierto las actividades comerciales, actividades como los restaurantes y hoteles han continuado con limitaciones en horarios y aforo permitido.

De la misma manera, los ingresos de gran parte de la población han sido afectados, lo que ha disminuido la capacidad de consumo de los clientes, situación que afecta los ingresos de todas nuestras unidades de negocio. Resultado de la contracción económica que sufrió el país se produjo una gran cantidad de suspensiones de trabajos, recortes de horarios, y despidos de personal, estimándose que la tasa de desempleo, que se elevó al 18.5% para finales del año 2020, afectó al 11.3% de la población, según los datos más recientes (oct-2021). Por otra parte, las disrupciones en las cadenas de suministros a nivel mundial han aumentado los costos de los insumos.

Tras una caída del Producto Interno Bruto (PIB) de 17.9% en el 2020, la peor caída en los últimos 20 años, cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) confirman que 2021 reflejó un crecimiento de 15.3%. La mayoría de las actividades económicas más importantes del país se han venido recuperando. Comparando los resultados de 2021 con los del 2020, el comercio al por mayor y al por menor aumentó en 19.21%; el transporte, almacenamiento y comunicaciones en 11.12%; las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler en 7.18%; la construcción en 31.64%; la explotación de minas y canteras en 115.67%; las industrias manufactureras en 11.12%; el suministro de electricidad, gas y agua en 5.76%; la agricultura, ganadería, caza y silvicultura en 3.10%; las actividades de servicios sociales y de salud privada en 2.28%; las actividades de casinos, lotería y otros en 46.21%; hoteles y restaurantes en 1.09%; la pesca en 1.75%. Hubo otras actividades económicas que disminuyeron durante 2021, tales como: la intermediación financiera en 3.01%; los servicios de educación privada en 1.54%; hogares privados con servicio doméstico en 6.17%. Estas situaciones se esperan que continúen en el 2022, año en el que según proyecciones de Fitch, la economía crecería al 7% y 5% en 2023.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. LIQUIDEZ**

Al 31 de diciembre de 2021, la liquidez de la empresa presentó una razón positiva de 1.80 (Activo Circulante/ Pasivo Circulante), inferior al 1.83 al 31 de diciembre de 2020. El índice de liquidez se mantuvo estable y positivo, reflejando la amplia capacidad de la empresa para hacerle frente a sus obligaciones financieras a corto plazo. Cabe destacar que la relación favorable se da en momentos en que las actividades económicas del país se han visto muy afectadas por las medidas de cuarentena sanitaria ordenadas por el Gobierno Nacional para proteger a la población del contagio del virus COVID-19.

Nuestros Activos Corrientes se afectan principalmente por el Efectivo y equivalentes, el valor de los Inventarios de Viviendas Terminadas y las Construcciones en Proceso. El monto del Efectivo sumó B/8,369,803, reflejando un aumento de B/1,951,005 (30.40%) al compararlo con los B/6,418,798 que teníamos al año anterior, que corresponde principalmente al aumento en las ventas y utilidades retenidas durante el año.

Los valores de las construcciones en proceso y viviendas terminadas sumaron al 31 de diciembre de 2021 B/.88,172,009, comparado con los del 31 de diciembre de 2020 que sumaban B/.101,654,190, lo cual representó una disminución de B/.13,482,181 (-13.26%). Esta disminución corresponde a las viviendas que se han terminado de construir y que se entregaron a los clientes durante el año, destacando el proyecto de Sabana Tower como el de mayor relevancia.

Las cuentas por cobrar a clientes pendientes al 31 de diciembre de 2021 sumaban B/.6,704,464 y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas por cobrar de los compradores de viviendas. Al 31 de diciembre de 2020 el monto por cobrar sumaba B/.6,436,124, lo cual refleja un aumento de B/.268,340 (4.17%) que resulta del aumento en las entregas de viviendas durante el año y están en proceso de cobro. Durante el proceso de entrega de viviendas, una vez las escrituras son inscritas en el Registro Público, se envían a los bancos correspondientes para el cobro de las hipotecas de los clientes. Este proceso de pago normalmente ocurre dentro los 30 días posteriores a la entrega de la vivienda, y los saldos pendientes se reflejan como cuentas por cobrar.

El total del Pasivo Corriente al 31 de diciembre de 2021 era de B/.62,813,979 lo cual representó una disminución de B/.3,932,452 (-5.89%) comparado al del 31 de diciembre de 2020. Esta disminución en el pasivo corriente se da principalmente por los abonos realizados a las obligaciones financieras a corto plazo y la reducción en las cuentas por pagar a afiliadas. Al 31 de diciembre de 2021 el total de los préstamos y valores emitidos por pagar a corto plazo, sumaron B/.34,650,188, representando una disminución de B/.3,294,464 (-8.68%) comparado al 31 de diciembre de 2020.

El monto de las cuentas por pagar a los proveedores al 31 de diciembre de 2021 ascendió a la suma de B/.2,709,778, reflejando un aumento de B/.368,186 (15.72%) comparado con el saldo al 31 de diciembre de 2020 que era de B/.2,341,592. La empresa mantiene como política darles cumplimiento a sus compromisos en los plazos y condiciones pactados, por lo cual el movimiento de las cuentas por pagar refleja estos términos y el nivel de actividad realizada durante el periodo.

## **B. RECURSOS DE CAPITAL**

Al 31 de diciembre de 2021 el valor del patrimonio de los accionistas sumaba B/.156,395,654, reflejando un aumento de B/.5,662,884 (3.76%) comparado con lo reportado al 31 de diciembre de 2020, que corresponde a las utilidades no distribuidas durante el año.

Los valores totales de los activos al 31 de diciembre de 2021 sumaban B/.277,399,615, representando una leve disminución de B/.1,574,092 (-0.56%), comparado con los que reflejamos al 31 de diciembre de 2020, que era de B/.278,973,707. Esta disminución durante 2021 se debe principalmente a la aceleración en el ritmo de ventas que redujo el inventario de viviendas terminadas y construcciones en proceso.

Al 31 de diciembre de 2021, los valores netos de las Propiedades de Inversión sumaron B/.92,075,730, representado un aumento de B/.11,023,815 (13.60%), comparado con B/.81,051,915 que teníamos al 31 de diciembre de 2020, que corresponde a la compra terrenos. Dentro de estas propiedades tenemos un inventario de terrenos que nos asegura la materia prima requerida para el desarrollo de los programas de viviendas a corto y mediano plazo.

El total de los pasivos al 31 de diciembre de 2021 sumó B/.121,003,961 representando una disminución de B/.7,236,976 (-5.64%) comparado con lo reportado al año anterior, que fue B/.128,240,937. Como resultado de la mejora en los ingresos, se pudo disminuir los saldos de los préstamos y se realizaron los abonos acordados en las emisiones.

La razón deuda/patrimonio fue de 77.37%, una disminución de (-7.71%) en comparación con la que reflejamos al año anterior, que era 85.08%. Estos índices son muy positivos, y reflejan la estrategia financiera conservadora de SUCASA.

## **C. RESULTADO DE OPERACIONES**

### **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Durante 2021 se ha continuado con la estrategia de vacunación en la población, disminuyendo el agotamiento en el personal de salud y en los hospitales. Esto ha permitido que se flexibilicen las medidas de confinamiento para controlar el rebote de contagios del COVID-19, tales como toque de queda y cuarentena, y ha tenido resultados positivos en la economía, que se están reflejando en las actividades que realizamos.

Los ingresos totales para 2021 sumaron B/.90,659,486 lo cual representó un aumento de B/.35,952,370 (65.72%) al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a B/.54,707,116. Durante 2021 los segmentos de Viviendas y Hoteles se mantuvieron operando total o parcialmente y los ingresos de ambos se incrementaron.

Durante 2021, nuestras operaciones consolidadas reflejaron una utilidad neta de B/.8,362,884, mientras que durante el año anterior fue de B/.2,483,498, reflejando un aumento de B/.5,879,386 (236.74%). La unidad de vivienda fue la que reportó mayor utilidad, seguida por las de hoteles, que tuvo pérdidas durante 2021.

Durante 2021 las utilidades netas consolidadas de SUCASA reflejaron un margen positivo de 9.22%, comparado con el año anterior que tuvo margen positivo de 4.54%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que varíen sus ingresos y sus costos operativos. Seguimos viendo presión en los costos operativos y sobre los precios producto de la situación económica actual del país y de nuestros clientes.

### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al 2021 ascendieron a B/.88,411,376, reflejando un aumento de B/.35,705,127 (67.74%) al compararlas con las del año anterior. La venta de viviendas representó 97.52% del total de los ingresos de SUCASA, correspondientes a 2021. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse a sus compradores durante el transcurso del año. Producto de la pandemia, algunos clientes han quedado sin empleo o con sus jornadas de trabajo reducidas, situación que ha comenzado a mejorar, reflejándose en el aumento de entregas durante 2021

El número de viviendas vendidas durante el año 2021 sumaron 1,103 unidades, lo cual representó un aumento de 372 casas sobre la cantidad vendida el año anterior. El valor promedio de las viviendas

ventas durante el año 2021 fue de B/. 80,066 lo cual representó un aumento de 11.05% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior.

Durante 2021 vendimos viviendas con valores entre los B/. 40,000 y hasta B/. 250,000, en 13 proyectos diferentes ubicados en la provincia de Panamá, la mayoría (12 proyectos) con precios menores a los B/. 180,000, cubiertos bajo la ley de intereses preferenciales. SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 98.64% de las viviendas vendidas en el año 2021, correspondiente a 1,088 unidades, tenían precios menores de los B/. 180,000.

Al cierre de este año la actividad de venta de viviendas reflejó una ganancia neta de B/.11,042,316, reflejando un aumento de B/.4,442,080 (67.30%) comparado con el año anterior. La actividad tuvo un margen positivo de 12.49%, mientras que durante el año anterior fue de 12.52%. Asimismo, la utilidad neta representó el 132.04% del total de las utilidades del Grupo SUCASA. El margen de la unidad de vivienda ha venido reduciéndose durante los últimos años debido a la presión sobre los precios por la alta oferta de inventario inmobiliario y la desaceleración económica que se percibía desde antes de la pandemia, lo cual afectaba la capacidad de compra de los clientes. Unido a ello, se debe destacar que se mantienen los altos costos laborales a raíz de los incrementos previamente pactados en la convención colectiva de CAPAC-SUNTRACS, y, durante los últimos años, el aumento significativo en el costo de materiales de construcción. Estos elementos han confluído en la compresión de los márgenes de la unidad.

Desde 2020 se produjeron otros costos relacionados con las medidas sanitarias implementadas por el gobierno nacional con el fin de controlar los contagios del COVID-19, las cuales afectaron los márgenes de rentabilidad de la actividad. Durante 2021 esta situación ha empezado a normalizarse. Sin embargo, sigue existiendo una presión en los costos operativos y precios de las viviendas y apartamentos que construimos.

## HOTELES

Al finalizar 2021 se mantenían operando totalmente el hotel de Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro y el hotel de Amador, que fue utilizado como hospital hasta marzo de 2021.

Nuestros hoteles cerraron 2021 con ingresos de B/.2,248,110 lo cual representó un aumento de B/.247,243 (12.36%) al compararlos con los del año anterior que sumaron B/.2,000,867. Los ingresos de los hoteles representaron el 2.48% del total de los ingresos de SUCASA.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de (B/.-2,679,432), representando una disminución de (-34.91%) sobre la del año anterior. Estas pérdidas reflejan los gastos de mantenimiento, limpieza y seguridad requeridos por las instalaciones, además de los gastos financieros y depreciación de los edificios. Adicionalmente, durante 2021 las actividades turísticas fueron afectadas por la implementación de restricciones a personas provenientes de países donde se han detectado casos de nuevas variantes del virus. Aunque las perspectivas del turismo a corto plazo no son alentadoras, se espera que, con la estrategia de vacunación, además de otros factores como la inauguración del nuevo centro de convenciones de Amador, incremente la actividad turística y estos contribuyan a la recuperación del sector.



## ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Para el año 2022, se espera que la situación económica del país y los resultados de SUCASA continúen recuperándose en la medida que se superen algunos retos provocados por la pandemia y otros inherentes a los sectores en donde operamos. Esta recuperación está limitada por la estabilización del mercado laboral, ya que, desde la pandemia, los ingresos de gran parte de la población han sido afectados, lo que ha disminuido la capacidad de consumo de los clientes, situación que afecta los ingresos de todas nuestras unidades de negocio. Resultado de la contracción económica que sufrió el país se produjo una gran cantidad de suspensiones de trabajos, recortes de horarios, y despidos de personal, estimándose que la tasa de desempleo, que se elevó al 18.5% para finales del año 2020, afectó al 11.3% de la población, según los datos más recientes (oct-2021). El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que la tasa de desempleo se reduciría a 10.1% para 2021, y se ubicaría en el 9.1% en 2022.

La actividad de construcción de viviendas no escapa de esta realidad. Al finalizar el año, un número importante de los compradores locales de vivienda no cuentan con los recursos económicos, ni las facilidades de crédito requeridas, para financiar la compra de una vivienda. Y en el caso de la clientela extranjera, que era un factor importante en el mercado inmobiliario, esta se ha reducido al retornar muchos de ellos a sus países de origen a fin de enfrentar la crisis del coronavirus con sus familias.

Adicionalmente, como resultado de la desaceleración en el crecimiento económico durante los últimos años, lo cual afecta la demanda, y por el alto nivel de construcciones que se desarrollaban desde 2016, se comenzó a reflejar en el mercado un exceso de viviendas que no pudieron ser colocadas, a pesar de que los promotores empezaron a dar descuentos en sus precios que llegaron hasta el 30% para finales de 2019. Según datos de Galería Inmobiliaria, a diciembre de 2021, el inventario de propiedades en venta, ya sea preventiva, construcción o terminadas en la ciudad de Panamá ascendían a 22,497 unidades, una reducción del (-3%) en comparación con diciembre de 2020. De este total, el inventario de viviendas terminadas estaba en 5,096, lo que representa un 26% del total, el resto correspondiendo a unidades en preventiva y construcción.

Unido a ello, se debe destacar que se mantienen los altos costos a raíz de los incrementos previamente pactados en la convención colectiva de CAPAC-SUNTRACS, y el aumento significativo en el costo de materiales de construcción y de los insumos, a raíz de las disrupciones en las cadenas de suministros a nivel mundial, situación que se espera que se estabilice en los próximos años. Para controlar el aumento en los precios de los bienes y servicios a nivel mundial, se esperan aumentos en las tasas de interés por parte de la reserva federal de Estados Unidos y otros bancos centrales alrededor del mundo. Esta situación afectaría los costos de financiamiento de nuestros proyectos y a su vez tendría un impacto negativo en la demanda de viviendas principalmente, ya que podría aumentar la letra que tendrían que pagar nuestros clientes sobre los financiamientos de sus viviendas.

La pandemia también ha tenido un impacto negativo en las actividades turísticas. En 2020, el número de pasajeros que llegaron al aeropuerto de Tocumen se redujo en 72%. Se estima que en 2021 el número de viajeros que llegó al país todavía estuvo en un 60% por debajo de la cifra de 2019, (-30%) para 2022, y (-15%) para 2023. Según la Asociación Panameña de Hoteles, al finalizar el año, menos del 75% de los hoteles estaban operando, manteniendo una ocupación promedio cercana al 37%. La caída en el número de visitantes a nuestro país está teniendo un impacto muy negativo en las operaciones de los hoteles y restaurantes. Además, en el caso de los restaurantes la clientela local se ha visto afectada por las

limitaciones en el número de clientes que pueden ser atendidos presencialmente en sus establecimientos, y por el toque de queda que reduce el tiempo en que pueden atender clientes en horas de la noche. Con la apertura de las actividades comerciales, y un mayor control de la pandemia, se espera que el turismo se siga recuperando y que estas actividades regresen a la normalidad.

Tras una caída del Producto Interno Bruto (PIB) de 17.9% en el 2020, la peor caída en los últimos 20 años, cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) confirman que 2021 reflejó un crecimiento de 15.3%. En la medida que se fueron flexibilizando las restricciones sanitarias, la mayoría de las actividades económicas más importantes del país se han venido recuperando, esperándose que esta tendencia continúe durante 2022. Fitch estima que el PIB crecerá en 7% en 2022, y 5% en el 2023.

En la medida que la situación económica del país ha continuado evolucionando hemos ido revisando nuestros presupuestos y proyecciones para 2022. Basados en el entorno económico que teníamos al finalizar 2021, estimamos que los ingresos consolidados de SUCASA alcanzarán la suma de B/.94.0 millones, lo que representaría un aumento de 3.73% frente al año anterior, y una utilidad neta de B/.7.5 millones, lo que significaría una disminución de (-10.66%) frente al año anterior. Esta proyección se actualizará trimestralmente con base en los resultados reales que se obtengan.

### **Inversiones:**

Para el año 2022 hemos presupuestado invertir hasta aproximadamente B/. 27 millones en la compra de nuevos terrenos, requeridos para completar nuestro inventario de terrenos disponibles. Actualmente, los terrenos que tenemos en inventario nos aseguran el crecimiento de la actividad de construcción, y venta de viviendas, proyectada a corto y mediano plazo. En la medida que se realicen la compra de los terrenos proyectados, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios, o emisiones de bonos a largo plazo los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores.

Nuestra estrategia financiera para el año 2022 busca continuar consolidando la posición líquida del Grupo SUCASA, para hacerle frente a cualquier situación no prevista que afecte a los mercados financieros, y mantener el índice Deuda / Capital por debajo de 1. Además, mantendremos el perfil de nuestra deuda a corto y largo plazo, dentro de los parámetros requeridos para no afectar nuestra calificación de riesgo. El grado de inversión que mantenemos, nos facilita el acceso a los financiamientos requeridos y nos reduce su costo. Para lograr nuestro objetivo financiero estamos implementando las siguientes medidas, a saber:

- 1- Todas las obligaciones financieras deben tener identificado un flujo de caja para su pago.
- 2- De ser requerido, los gastos de capital de trabajo serán financiados con la emisión de VCN, o por préstamos bancarios a corto plazo.
- 3- Las inversiones en activos fijos, o compra de terrenos, serán financiados con préstamos hipotecarios, o la emisión de bonos a largo plazo.
- 4- Las inversiones en compra de terrenos, para mantenerlos en inventario para su desarrollo futuro, podrían financiarse con la venta de acciones comunes tipo B.
- 5- Mantendremos una reserva líquida suficiente, para asegurar el cumplimiento de nuestras obligaciones en caso de que se presenten crisis financieras no previstas.
- 6- El índice de activos corrientes versus pasivos corrientes no debe ser menor de 1.25 veces.
- 7- La deuda a largo plazo solo se utilizará para financiar CAPEX, y no se podrá usar para financiar el flujo de caja ni refinanciar deudas a corto plazo.

- 8- Mantener un balance entre la deuda bancaria y las obligaciones financiadas en el mercado de valores, para no perder nuestra relación con los bancos.
- 9- Nuestras inversiones en bonos y acciones se mantienen disponibles para ser liquidadas en caso de requerirse para hacerle frente a los compromisos financieros.

Los cumplimientos de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno sanitario, político, económico, y financiero, permita que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del Grupo SUCASA sobre la tendencia de los negocios para el año 2022, y no como metas específicas por lograr.

### **Información Relevante:**

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiarán de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. Mediante la ley 28 de 8 de mayo de 2012, se estableció que en caso de que la actividad de compra-venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

El 17 de noviembre de 2021 se aprobó la ley 255, mediante la cual se modifica la ley 94 de 2019, que modifica la ley 3 de 1985, que establece el régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios, y se dicta otras disposiciones. El tramo preferencial será de 4%, por un período de diez años, en los intereses pagados en las viviendas nuevas con valores entre los B/. 45,000. y los B/. 80,000; 3%, y por un periodo de diez años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 80,000. Y B/. 120,000; 2%, y por un período de cinco años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 120,000. y hasta los B/. 150,000; 1.5%, y por un periodo de cinco años, en los intereses pagados en el financiamiento de viviendas nuevas con valores entre los B/. 150,000. y los B/. 180,000. En el caso de los préstamos para la compra de viviendas nuevas cuyo valor registrado al momento del financiamiento sea de hasta B/. 45,000, el tramo preferencial será equivalente a la tasa de referencia que se establezca en el tiempo durante el período de vigencia del beneficio hipotecario. Los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales podrán ser otorgados hasta el 1 de agosto de 2024.

La mencionada ley 255 del 17 de noviembre de 2019, también modificó el artículo 4 de la Ley 106 de 1974 que queda así:

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

- 1- Viviendas nuevas cuyo permiso de construcción se haya expedido dentro del período comprendido del 1 de julio de 2016 al 1 de julio de 2022.
- 2- Viviendas nuevas cuyo permiso de ocupación se haya expedido antes del 1 de julio de 2023.

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

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

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

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

### III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

#### DIGNATARIOS

Guillermo E. Quijano Durán

PRESIDENTE

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

Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE Y SECRETARIO

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

Victor I. Espinosa Pinzón

TESORERO

Panameño  
Licenciado en Finanzas, USMA  
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.  
Maestría Administración de Negocios.  
Universidad Latina de Panamá  
Master of Business Administration  
Escuela de Negocios Universidad Francisco Marroquín  
Master of Management, A.B. Freeman School of Business.  
Minor in Entrepreneurship, A.B. Freeman school of Business.  
Tulane University.

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

## DIRECTORES

Guillermo E. Quijano Castillo

DIRECTOR

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

Francisco José Linares B.

DIRECTOR

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

Guillermo E. Quijano Durán

DIRECTOR

Ver sección de Dignatarios

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR

Ver sección de Dignatarios

Fernando A. Cardoze García de Paredes

DIRECTOR

Panameño  
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969  
Avenida Canfield. Aeropuerto Marcos A. Gelabert, Hangar 1-  
Teléfono 6674-5580  
Licenciado en Administración de Empresas  
Boston College,  
Chestnut Hill, Massachusetts.  
Maestría, Administración de Empresas,  
especialización en Finanzas

Tulane University, New Orleans, Louisiana  
Fundador y Presidente de Panamá Air Adventures, Inc.  
Director de Empresa General de Inversiones S.A.  
Director MHC Holdings  
Director de Financiera Automotriz, S.A.

Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940  
Apartado Postal: 0831-00975  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 265-5520  
Licenciado en Economía  
Wharton School, University of Pennsylvania  
Maestría en Finanzas  
University of Southern California.  
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.  
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.  
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.  
Miembro de la Junta de Consultores de Central American  
Leadership Initiative (CALI), afiliada al Instituto Aspen en EEUU.  
Miembro del Presidential Advisory Council de INCAE  
Director de Clínicas y Hospitales San Fernando.  
Asesor de Metrobank, S.A.  
Fundador y primer Presidente del Instituto de Gobierno Corporativo  
Primer presidente y ex miembro de la Junta Directiva de la  
Superintendencia de Bancos

José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

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

Mónica Quijano de Martínez

DIRECTOR

Panameña  
Fecha de nacimiento: 28 de diciembre de 1965

Costa Serena- casa 62  
Teléfono: 271-5010/6612-7979  
Apartado postal: 0823-05416  
Licenciada en Arte y Diseño  
Hood College, Maryland.

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR SUPLENTE

Panameño  
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969  
Apartado Postal: 083200232  
World Trade Center, Panama, R.P.  
Teléfono: 265-7777  
Licenciatura en Filosofía y Economía  
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.  
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.  
Tulane University, New Orleans, Louisiana.  
Diplomado en Convenios Marítimos Internacionales OMI  
Universidad Marítima Internacional de Panamá (UMIP)  
Panamá, Rep. de Panamá  
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá  
(APADEMAR)  
Ex Presidente de la Asociación Panameña de Derecho Marítimo de  
Panamá  
Ex Miembro del Consejo Superior de la Universidad Marítima  
Internacional de Panamá (UMIP)

Eduardo E. Durán Jeager

DIRECTOR SUPLENTE

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



## **COMITÉ CORPORATIVO**

Guillermo E. Quijano Durán

**PRESIDENTE**

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

Diego E. Quijano Durán

**VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES**

Ver sección de Directores y Dignatarios  
Coordina el desarrollo de nuestros proyectos Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega.  
Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

## **GERENTES Y EJECUTIVOS**

Carlos E. Fonseca P.

**GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD DE VIVIENDAS**

Panameño  
Licenciado en Finanzas  
Florida State University  
Maestría en Administración de Empresas  
University of Louisville  
Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos, incluyendo su tramitación y entrega al cliente. Coordina los servicios de atención a los clientes, y la administración de los P.H.

Abraham De La Barrera

**GERENTE DE PRODUCCIÓN**

Panameño  
Ingeniero Civil  
Universidad Santa María La Antigua  
Post Grado en Alta Gerencia  
Universidad Tecnológica de Panamá  
Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.  
Universidad Tecnológica de Panamá

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

Fernando Machado

GERENTE GENERAL DE LA UNIDAD DE HOTELES

Panameño

Licenciado en Administración de Empresas  
con énfasis en Finanzas

Texas University. Austin, Texas

Maestría en Administración de empresas

Nova Southeastern University

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

Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Panameño

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Master of Business Administration

Escuela de Negocios. Universidad Francisco Marroquin.

Master of Management, A.B. Freeman School of Business.

Minor in Entrepreneurship A.B. Freeman School of Business.

Tulane University

Contador Público Autorizado

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

Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Ver sección de Dignatarios

José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Panameño

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

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

Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Panameña  
Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of  
Louisville/ Panamá.  
Licenciada en Psicología  
Universidad Santa María la Antigua.  
Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y  
capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de  
negocios del grupo UNESA.

Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Panameña  
Licenciada en Arte y Diseño  
Hood College, Maryland  
Se encarga de la decoración de las casas modelos y  
de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de  
viviendas.

Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Panameña  
Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas  
Universidad Santa María La Antigua  
Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el  
desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

Kristy A. Grau G.

OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

Panameña  
Lic. en Ingeniería Industrial  
Universidad Tecnológica de Panamá  
Maestría en Dirección de Negocios  
Universidad Tecnológica de Panamá  
Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas,  
controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015,  
referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y  
proliferación de armas de destrucción masiva.

AUDITORES:

KPMG

Apartado Postal 0816-1089  
Panamá 5, R. de Panamá.  
Teléfono: 263-5677  
Telefax: 263-9852  
Internet: www.kpmg.com.pa  
Socio a cargo: Pablo Ureña

#### **COMPENSACIONES:**

A los ejecutivos se les pagó durante el año 2021 la suma de B/. 1,086,371 como salarios, gastos de representación, bonificaciones y primas. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo. Estos pagos se realizan durante el segundo trimestre del año siguiente, cuando ya se conocen los resultados auditados del año anterior.

En tiempos normales la dieta por reunión asciende a la suma de B/.500, y se realiza una reunión trimensual a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa, y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla.

#### **EMPLEADOS:**

Al 31 de diciembre del año 2021 contábamos con 275 colaboradores. De este total 134 trabajan en los hoteles. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

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

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

#### **V. TRATAMIENTO FISCAL:**

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

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto

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

## VI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

### 1. Acciones Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A. (SUCASA)

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

### 2. Títulos de Deuda Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)

<u>Tipo de valor y clase</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto emitido</u>	<u>Listado bursátil</u>
1. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$12,000,000	B.V.P.
2. Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$10,000,000	B.V.P.
3. Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$5,000,000	B.V.P.
4. Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$17,000,000	*****
5. Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$25,000,000	B.V.P.
6. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$20,000,000	B.V.P.
7. Bonos Corporativos	16 de febrero 2023	US\$10,000,000	B.V.P.
8. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$45,000,000	B.V.P.

(1) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2021 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$10,099,551.

(2) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita

tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2021 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$1,000,000.

(3) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2020 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(4) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2021 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$ 11,080,000.00.

(5) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2021 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$ 12,550,000.

(6) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2021 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$ 11,616,807.

(7) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en

base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Radisson de Amador. Además, los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el hotel Radisson ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2021 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$ 1,388,889.

(8) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2021 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$ 28,880,557.

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

<b>Estado de Resultados (B/.)</b>	<b>dic-2021</b>	<b>dic-2020</b>	<b>dic-2019</b>	<b>dic-2018</b>	<b>dic-2017</b>
Ventas totales	90,659,486	54,707,116	108,548,049	128,856,036	97,735,062
Ganancia bruta en ventas	23,837,740	17,044,233	36,050,640	45,409,764	40,190,849
Margen de Ganancia Bruta	26.29%	31.16%	33.21%	35.24%	41.12%
Otros ingresos en operaciones	2,030,994	978,486	1,967,210	1,885,296	1,769,908
Gastos generales y administrativos	13,641,887	12,737,952	18,950,766	18,889,212	18,002,992
Otros ingresos (egresos) financieros	(1,991,957)	(1,638,277)	(1,494,137)	(1,733,388)	(1,623,463)
Utilidad Neta	8,362,884	2,483,498	15,564,004	24,060,253	20,131,709
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	9.95	2.96	18.53	28.64	23.96
Depreciación y amortización	2,706,866	3,289,390	4,314,229	4,449,117	5,106,205
<b>Balance General (B/.)</b>	<b>dic-2021</b>	<b>dic-2020</b>	<b>dic-2019</b>	<b>dic-2018</b>	<b>dic-2017</b>
Activo circulante	112,909,410	122,163,257	138,111,830	114,990,821	120,055,162
Activos totales	277,399,615	278,973,707	288,313,864	267,784,120	273,256,750
Pasivo circulante	62,813,979	66,746,431	86,794,387	68,882,080	80,128,960
Deuda a Largo Plazo	58,189,982	61,494,506	52,180,468	52,127,035	60,471,071
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	157,140,942	151,478,058	148,994,560	146,430,556	132,312,270
Total de Patrimonio	156,395,654	150,732,770	149,339,009	146,775,005	132,656,719
<b>Razones Financieras (B/.)</b>	<b>dic-2021</b>	<b>dic-2020</b>	<b>dic-2019</b>	<b>dic-2018</b>	<b>dic-2017</b>
Dividendo / Acción	2.18	1.43	12.34	12.08	14.71
Deuda Total / Patrimonio	0.77	0.85	0.93	0.82	1.06
Capital de Trabajo	50,095,431	55,416,826	51,317,443	46,108,741	39,926,202
Razón Corriente	1.80	1.83	1.59	1.67	1.50
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.14	3.23	12.76	16.39	14.76

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

## III. PARTE

### INFORMES FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Anual de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

## IV. PARTE

### INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Unión Nacional de Empresas, S. A. es el garante de las emisiones de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., su estado financiero fue entregado a la Superintendencia de Mercado de Valores y se encuentran en la página web de Grupo UNESA.



## V. PARTE

### ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO

Se adjunta al presente informe los Estados Financieros Anuales del Fideicomiso.

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

## VI. PARTE DECLARACIÓN JURADA

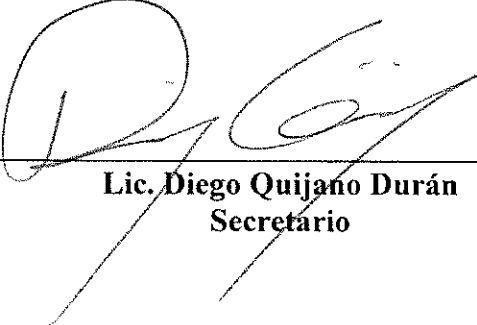
Se adjunta al presente informe la Declaración Jurada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

## VII. PARTE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Se adjunta al presente informe el informe de actualización de la Calificación de Riesgo de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

## VIII. PARTE DIVULGACIÓN

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección [www.unesa.com](http://www.unesa.com) a partir del día 11 de abril de 2022.



---

**Lic. Diego Quijano Durán**  
Secretario

**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 diciembre de 2021

(Con el informe de los Auditores Independientes)

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

---

**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 de los auditores independientes

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
Anexo de consolidación – información sobre los cambios en el patrimonio.....	3





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

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Junta Directiva y Accionistas  
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

### **Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados**

#### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, 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 las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2021, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### *Base de la Opinión*

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

#### *Asunto de énfasis*

Llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados del Grupo. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

#### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

### *Valuación de los inventarios de viviendas*

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

Asunto clave de la auditoría

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Los inventarios del Grupo, que principalmente comprenden unidades de viviendas terminadas y terrenos para desarrollar por la suma de B/.42,897,584, son medidos a su costo o valor neto de realización, el menor. Una evaluación del valor neto de realización de los inventarios de unidades de viviendas terminadas se lleva a cabo en cada fecha de reporte, así como de los costos incurridos, utilizando como referencia el precio de venta actual, así como el comportamiento del mercado inmobiliario durante la pandemia COVID-19.

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

### *Reconocimiento de ingresos*

*Véanse las Notas 3 (l) y 23 a los estados financieros consolidados*

Asunto clave de la auditoría

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

El ingreso por ventas de bienes y servicios es una medida importante utilizada para evaluar el desempeño del Grupo. Hay un riesgo de que las ventas de bienes y servicios estén presentadas por montos superiores a los generados en las operaciones del Grupo durante el año 2021, conforme a los criterios contables para el reconocimiento de ingresos.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Comparamos el precio de venta de viviendas vendidas en distintos proyectos y otras compañías de bienes raíces a nivel nacional con el precio de venta estimado de viviendas en el inventario.
- Comparamos el costo de las viviendas que se mantienen en el inventario, incluyendo el costo adicional estimado para realizar la venta de la vivienda, con el precio de venta actual de viviendas vendidas en los distintos proyectos.
- Efectuamos pruebas de controles relacionados con el ciclo de ventas y pruebas de detalles sobre una muestra seleccionada de las ventas de bienes y servicios.
- Inspeccionamos los asientos de diario para detectar cualquier ajuste inusual hecho a las cuentas de ventas y evaluamos su aplicabilidad y exactitud.
- Verificamos que los ingresos por ventas fuesen reconocidos en el período contable correspondiente aplicando la prueba de corte al final del año y evaluamos que los criterios contables para su reconocimiento se hayan cumplido, con base en la evidencia relevante.

## *Otro Asunto – Información Suplementaria*

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

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

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

### Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en el territorio panameño.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Pablo Ureña P.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría de grupo a la que se refiere este informe, está conformado por Pablo Ureña P., Socio; Gehidy Moreno, Gerente Senior y Paulo Rodríguez, Gerente Senior.

KPMG

Panamá, República de Panamá  
31 de marzo de 2022



Pablo Ureña P.  
Socio  
C.P.A. #3751



**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 diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

<b><u>Activos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6	8,369,803	6,418,798
Cuentas por cobrar:			
Cientes	27	6,704,464	6,436,124
Compañías afiliadas	5	45,927,357	47,598,029
Otras partes relacionadas	5	236,972	231,257
Varias		438,114	740,326
		<u>53,306,907</u>	<u>55,005,736</u>
Menos reserva para cuentas de dudoso cobro	27	<u>(34,476)</u>	<u>(36,392)</u>
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>		<b><u>53,272,431</u></b>	<b><u>54,969,344</u></b>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	8	37,281,584	37,027,425
Costos de construcción en proceso	7	50,890,425	64,626,765
Terrenos	15, 16	5,616,000	4,173,466
Materiales, equipo, repuestos y otros		1,699,142	968,507
<b>Total de inventarios</b>		<b><u>95,487,151</u></b>	<b><u>106,796,163</u></b>
Inversiones en bonos	9	79,040	87,869
Gastos e impuestos pagados por adelantado	10	1,444,097	1,418,425
Propiedades de inversión, neto	11, 14, 15	77,208,625	81,051,915
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	12, 14, 15	22,802,391	24,386,243
Adelanto para compra de terrenos	11	14,867,105	0
Activos por derecho de uso	13	2,003,698	2,116,687
Depósitos en garantía		256,509	257,392
Otros activos		1,608,765	1,470,871
<b>Total de activos</b>		<b><u>277,399,615</u></b>	<b><u>278,973,707</u></b>

*Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 14	38,679,590	52,107,020
Cuentas por pagar:			
Proveedores	16	2,709,778	2,341,592
Compañías afiliadas	5	9,690,642	14,169,823
Dividendos por pagar	5	2,687,911	1,815,467
Otras	17	6,275,999	4,141,148
<b>Total de cuentas por pagar</b>		<u>21,364,330</u>	<u>22,468,030</u>
Gastos acumulados por pagar		1,564,762	1,309,072
Ingresos diferidos		33,429	63,976
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		269,137	205,994
Depósitos recibidos de clientes	8	3,769,872	4,016,698
Pasivos por arrendamientos	18	2,823,414	3,603,230
Impuesto sobre la renta por pagar		120,000	0
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	15	51,985,804	44,592,885
Prima neta de costos de emisión		393,623	(125,968)
<b>Bonos por pagar, neto</b>		<u>52,379,427</u>	<u>44,466,917</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>121,003,961</u>	<u>128,240,937</u>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas, emitidas y en circulación 840,100 en 2021 y 2020		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		157,140,942	151,478,058
Impuesto complementario		(1,089,737)	(1,089,737)
Escisión en la inversión		(532,981)	(532,981)
<b>Total del patrimonio</b>		<u>156,395,654</u>	<u>150,732,770</u>
Compromisos y contingencias	24		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>277,399,615</u>	<u>278,973,707</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 año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ventas de bienes y servicios	22, 23	90,659,486	54,707,116
Costos de las ventas		<u>66,821,746</u>	<u>37,662,883</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>23,837,740</u>	<u>17,044,233</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios a afiliadas	5	1,405,741	610,146
Ingresos por alquiler		316,323	273,030
Otros ingresos operacionales		308,930	95,310
<b>Total de otros ingresos</b>		<u>2,030,994</u>	<u>978,486</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 19, 20	<u>13,641,887</u>	<u>12,737,952</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>12,226,847</u>	<u>5,284,767</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses sobre financiamientos bancarios	5	(1,174,544)	(796,270)
Intereses sobre bonos		(723,658)	(746,250)
Amortización de costos de emisión de bonos		(93,755)	(95,757)
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(1,991,957)</u>	<u>(1,638,277)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		10,234,890	3,646,490
Impuesto sobre la renta	21	<u>(1,872,006)</u>	<u>(1,162,992)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>8,362,884</u>	<u>2,483,498</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>9.95</u>	<u>2.96</u>

*Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de 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)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Escisión en la inversión</u>	<u>Total del patrimonio</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2020</b>		840,100	71,718	(34,388)	148,994,560	(341,766)	(532,981)	148,997,243
<b>Resultados integrales:</b>								
Utilidad neta		0	0	0	2,483,498	0	0	2,483,498
Total de los resultados integrales		0	0	0	2,483,498	0	0	2,483,498
<b>Contribuciones y distribuciones</b>								
Impuesto complementario		0	0	0	0	(747,971)	0	(747,971)
Total de contribuciones y distribuciones		0	0	0	0	(747,971)	0	(747,971)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>151,478,058</u>	<u>(1,089,737)</u>	<u>(532,981)</u>	<u>150,732,770</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2021</b>		840,100	71,718	(34,388)	151,478,058	(1,089,737)	(532,981)	150,732,770
<b>Resultados integrales:</b>								
Utilidad neta		0	0	0	8,362,884	0	0	8,362,884
Total de los resultados integrales		0	0	0	8,362,884	0	0	8,362,884
<b>Contribuciones y distribuciones</b>								
Dividendos declarados	28	0	0	0	(2,700,000)	0	0	(2,700,000)
Total de contribuciones y distribuciones		0	0	0	(2,700,000)	0	0	(2,700,000)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>157,140,942</u>	<u>(1,089,737)</u>	<u>(532,981)</u>	<u>156,395,654</u>

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de 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)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		8,362,884	2,483,498
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	12	2,706,866	3,289,390
Amortización de costos de emisión de bonos		93,755	95,757
Amortización de prima de emisión de bonos		(13,041)	0
Amortización de activo de derecho de uso	13	112,989	144,352
Costos financieros, netos		1,991,957	1,638,277
Gasto de interés por arrendamiento		4,678	9,696
Impuesto sobre la renta	21	1,872,006	1,162,992
Ganancia en venta de inversiones en bonos		(9,915)	(43,165)
(Ganancia), pérdida en venta de mobiliario y equipo, neto		(90,796)	340
		<u>15,031,383</u>	<u>8,781,137</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar clientes y varias		(268,346)	3,871,946
Inventarios		22,523,281	14,039,027
Otros activos, gastos pagados por adelantado y depósitos en garantía		(162,683)	1,053,374
Cuentas y gastos acumulados por pagar		2,880,806	(1,771,984)
Ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		(277,373)	(1,070,964)
<b>Efecto generado por las actividades de operación</b>		<u>39,727,068</u>	<u>24,902,536</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,878,763)	(1,096,188)
Intereses pagados		(4,557,676)	(5,067,015)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>33,290,629</u>	<u>18,739,333</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Producto de la venta de inversiones en bonos		18,744	79,887
Adquisición de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo	12	(1,528,919)	(1,142,600)
Adquisición de propiedades de inversión	11	(4,248,693)	(4,213,812)
Adelanto para compra de terrenos		(14,867,105)	0
Producto de la venta de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo		97,032	0
Cambio en cuentas por cobrar a compañías afiliadas		1,670,672	(5,317,349)
Cambio en cuentas por cobrar a otras partes relacionadas		(5,715)	(3,631)
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<u>(18,863,984)</u>	<u>(10,597,505)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Pagos de pasivos por arrendamientos	18	(753,824)	(1,241,759)
Pagos de préstamos y valores por pagar	14	(40,907,430)	(59,779,713)
Producto de préstamos y valores por pagar	14	27,480,000	43,520,000
Producto de pasivos por arrendamientos		86,800	793,549
Cambio neto en cuentas por pagar a compañías afiliadas		(4,479,181)	4,590,525
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	15	15,925,632	16,382,370
Bonos redimidos y abonos	15	(8,000,081)	(11,179,731)
Dividendos pagados	28	(1,827,556)	(1,200,000)
<b>Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento</b>		<u>(12,475,640)</u>	<u>(8,114,759)</u>
<b>Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		1,951,005	27,069
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		6,418,798	6,391,729
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	6	<u>8,369,803</u>	<u>6,418,798</u>

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de 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**

Al 31 de diciembre de 2021

(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.

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. (nombre comercial: "Radisson Hotel Panama Canal") y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería.

**(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 NIIF.

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 31 de marzo de 2022.

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

*(b) Base de presentación*

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

El ciclo de operación de cada uno de los segmentos operativos que conforman el Grupo es de 12 meses.

*(c) Bases de medición*

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

*(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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

A. Juicios

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

- Nota 8 – Valor neto realizable de los inventarios

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 7 – Costos de construcción en proceso.

(f) *Medición de los valores razonables*

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

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

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

**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**

---

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 clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

**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) *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 en que se termine.

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

i. *Reconocimiento y medición inicial*

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

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

ii. *Clasificación y medición posterior*

*Activos financieros*

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Activos financieros - Evaluación del modelo de negocio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**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**

Activos financieros - Medición posterior y ganancias y pérdidas

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

Pasivos financieros -Clasificación, medición posterior y ganancias y pérdidas

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

*Reforma de la Tasa de Interés de Referencia ante la suspensión de la publicación de tasas interbancarias ofrecidas (IBOR)*

En septiembre de 2019, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) finalizó la Fase 1 de la Reforma del IBOR y emitió el documento Reforma de la Tasa de Interés de Referencia ("la Reforma"), que contiene modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7, efectivas para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020. Por su parte, en agosto de 2020, el IASB publicó la Fase 2 del proyecto de enmiendas de la Reforma IBOR la cual tiene fecha efectiva de aplicación a partir del 1 de enero de 2021. La segunda fase del proyecto abordó aclaraciones, exenciones e incluyó nuevos requerimientos y dispensas temporales en la NIIF 9, NIIF 7 y NIIF 16.

Las Fases 1 y 2 de la Reforma IBOR son aplicables en la medida en que el Grupo identifique incertidumbres en la medición de sus instrumentos financieros al hacer la transición a la nueva tasa de referencia. Al 31 de diciembre de 2021, éstas no han sido adoptadas por el Grupo debido a que no se han identificado tales incertidumbres.

El Grupo realizó una evaluación de los posibles impactos en la remediación de sus pasivos financieros y no identificó impactos materiales que pudieran afectar los resultados financieros.

*iii. Baja en cuentas*

*Activos financieros*

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

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

*Pasivos financieros*

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

**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**

---

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos transferidos que no sean en efectivo o los pasivos asumidos) se reconoce en resultados.

*iv. Compensación*

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

*(c) 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.

*(d) Depósitos recibidos de clientes*

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

*(e) Inventarios*

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

**Inventario**

**Métodos**

- Unidades de viviendas terminadas	-Costos identificados de construcción y terrenos
- Costos de construcción en proceso	-Costos identificados de construcción en proceso
- Terrenos	-Costos de adquisición
- Materiales, equipo, repuestos y otros	-Costos 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.

*(f) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo*

*(i) Reconocimiento y medición*

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



**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 programas tecnológicos comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

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

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

(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, maquinaria, mobiliario y equipo menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconocen en resultados o se capitaliza como parte del costo de construcción en proceso. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles a menos que exista certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento. Los terrenos no se deprecian.

Las vidas útiles estimadas de los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo para el período actual y los comparativos son como sigue:

Edificios	40 años
Equipo	7 y 10 años
Mobiliario, equipo de hotel y otros	5 y 10 años

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

(v) Construcción en proceso

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

(g) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para arrendamientos y 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 lotes de terrenos que el Grupo no tiene intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio. 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.

(h) *Deterioro del valor*

(i) Activos financieros no derivados

Instrumentos financieros

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

- los activos financieros medidos al costo amortizado;

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

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Medición de las pérdidas crediticias esperadas*

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

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

*Activos financieros con deterioro crediticio*

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

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

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

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

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

*Castigo*

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

(ii) *Activos no financieros*

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

**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**

---

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

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

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

(i) *Bonos por pagar*

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

(j) *Dividendos*

Los dividendos sobre acciones de capital de SUCASA son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(k) *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.

(l) *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

Obligaciones de desempeño y políticas de reconocimiento de ingresos

Los ingresos de los contratos con clientes se miden con base a la contraprestación especificada en el contrato con cada cliente. El Grupo reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre la venta de bienes y prestación de servicios.

**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**

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

Tipo de servicios	Naturaleza y oportunidad en que se cumplen las obligaciones de desempeño, incluyendo los términos de pago significativos	Políticas de reconocimiento de ingresos
Venta de viviendas	Son ventas de unidades de viviendas principalmente en el área metropolitana, Panamá Oeste y Panamá Este.	El Grupo reconoce como ingresos la venta de unidades de vivienda en el momento del traspaso del control de la vivienda, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:  * La firma del contrato de compra-venta. * Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda. * El pago del abono inicial. * Recepción de la unidad de vivienda por el cliente.
Servicios de hoteles	Lo constituye el negocio de hotelería que opera actualmente bajo la franquicia de Radisson Blue y Best Western y un hotel sin franquicia.	Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.  Los servicios por cobrar se mantienen como parte de las cuentas por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. Los servicios de restaurantes se reconocen en el momento en que se brindan.

*(m) Gastos por intereses de financiamiento*

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

*(n) 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 el patrimonio u otros resultados integrales.

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando estas se revertan, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte. No se han identificado activos y pasivos que generen impuestos diferidos.

(o) *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 22).

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, de haber alguno, pueden comprender principalmente los activos corporativos, los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

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

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

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

(q) *Arrendamientos*

Al inicio de un contrato, el Grupo evalúa si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación.

i. *Como arrendatario*

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

**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**

---

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

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

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado en la fecha de comienzo, descontado usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o, si esa tasa no pudiera determinarse fácilmente, la tasa incremental por préstamos del Grupo. Por lo general, el Grupo usa su tasa incremental por préstamos como tasa de descuento.

El Grupo determina su tasa incremental por préstamos obteniendo tasas de interés de diversas fuentes de financiación externas y realiza ciertos ajustes para reflejar los plazos del arrendamiento y el tipo de activo arrendado.

Los pagos por arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento incluyen lo siguiente:

- pagos fijos, incluyendo los pagos en esencia fijos;
- pagos por arrendamiento variables, que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de comienzo;
- importes que espera pagar el arrendatario como garantías de valor residual; y
- el precio de ejercicio de una opción de compra si el Grupo está razonablemente seguro de ejercer esa opción, los pagos por arrendamiento en un período de renovación opcional si el Grupo tiene certeza razonable de ejercer una opción de extensión, y pagos por penalizaciones derivadas de la terminación anticipada del arrendamiento a menos que el Grupo tenga certeza razonable de no terminar el arrendamiento anticipadamente.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

*Arrendamientos de corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor*

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

(r) *Información comparativa*

Algunas cifras no significativas del año 2020 fueron reclasificadas para estandarizar su presentación con las correspondientes al año 2021. Estas reclasificaciones no tuvieron efecto de importancia relativa sobre la posición o el desempeño financiero consolidado del Grupo y corresponde principalmente agrupaciones de cuentas.

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

Una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a las NIIF han sido publicadas, pero su aplicación no es obligatoria al 31 de diciembre de 2021, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo.



**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:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,369,803	6,418,798
Cuentas por cobrar a clientes	6,704,464	6,436,124
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	236,972	231,257
Cuentas por cobrar varias	438,114	740,326
Menos: reserva para cuentas de dudoso cobro	(34,476)	(36,392)
 Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	37,281,584	37,027,425
Costos de construcción en proceso	50,890,425	64,626,765
Terrenos	5,616,000	4,173,466
Materiales, equipo, repuestos y otros	<u>1,699,142</u>	<u>968,507</u>
	<u>95,487,151</u>	<u>106,796,163</u>
Gastos pagados por adelantado	1,444,097	1,418,425
Activos por derecho de uso	<u>263,285</u>	<u>158,556</u>
<b>Total activos corrientes</b>	<u>112,909,410</u>	<u>122,163,257</u>
 <b>Pasivos corrientes</b>		
Préstamos por pagar	26,776,712	30,001,712
Terrenos por pagar	2,422,553	0
Bonos por pagar:		
Bonos por pagar	7,873,476	7,942,940
Prima neta, de costos de emisión	<u>393,623</u>	<u>(125,968)</u>
Bonos por pagar, neto	<u>8,267,099</u>	<u>7,816,972</u>
Cuentas por pagar proveedores	2,709,778	2,341,592
Cuentas por pagar a compañías afiliadas	9,690,642	14,169,823
Dividendos por pagar	2,687,911	1,815,467
Otras cuentas por pagar	3,853,446	4,141,147
Gastos acumulados por pagar	1,564,762	1,309,072
Ingresos diferidos	33,429	63,976
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	269,137	205,994
Depósitos recibidos de clientes	3,769,872	4,016,698
Pasivos por arrendamientos	648,638	863,978
Impuesto sobre la renta por pagar	<u>120,000</u>	<u>0</u>
<b>Total pasivos corrientes</b>	<u>62,813,979</u>	<u>66,746,431</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**

---

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activos no corrientes</b>		
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas	45,927,357	47,598,029
Inversión en bonos	79,040	87,869
Propiedades de inversión, neto	77,208,625	81,051,915
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	22,802,391	24,386,243
Adelanto para compra de terrenos	14,867,105	0
Activos por derecho de uso	1,740,413	1,958,131
Depósitos en garantía	256,509	257,392
Otros activos	<u>1,608,765</u>	<u>1,470,871</u>
<b>Total activos no corrientes</b>	<u>164,490,205</u>	<u>156,810,450</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	11,902,878	22,105,309
Bonos por pagar	44,112,328	36,649,945
Pasivos por arrendamiento	<u>2,174,776</u>	<u>2,739,252</u>
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<u>58,189,982</u>	<u>61,494,506</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

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

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Efectivo en banco:</u>		
Banco General, S. A.	<u>5.093.341</u>	<u>1.971.848</u>
<u>Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:</u>		
Inversiones Sucasa, S. A.	16,815,328	16,505,770
Caribbean Franchise Development Corp.	14,282,346	14,929,849
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	5,667,984	7,522,959
Equipos Coamco, S.A.	7,384,846	7,372,660
Servicios Generales Sucasa, S. A.	826,212	826,212
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	245,265	137,452
Constructora Corona, S. A.	137,413	141,296
Constructora San Lorenzo, S. A.	545,144	143,017
Otras	<u>22,819</u>	<u>18,814</u>
	<u>45.927.357</u>	<u>47.598.029</u>
<u>Cuentas por cobrar a otras partes relacionadas:</u>		
Guayacanes, S. A.	<u>236.972</u>	<u>231.257</u>
<u>Préstamos por pagar: Banco General, S. A.</u>	<u>8.459.282</u>	<u>22.615.000</u>
<u>Cuentas por pagar a compañías afiliadas:</u>		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	8,280,608	12,655,097
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,134
Constructora Mediterráneo, S. A.	549,358	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	224,788	330,069
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	<u>184,754</u>	<u>184,754</u>
	<u>9.690.642</u>	<u>14.169.823</u>
Dividendos por pagar	<u>2.687.911</u>	<u>1.815.467</u>
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	<u>1.086.371</u>	<u>884.687</u>
Ingresos de afiliadas	<u>1.405.741</u>	<u>610.146</u>
Servicios entre afiliadas	<u>176.120</u>	<u>167.393</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>1.037.855</u>	<u>1.346.503</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con compañías afiliadas y relacionadas no tienen fecha de vencimiento ni generan intereses. Las cuentas por cobrar corresponden a los pagos de todas las obligaciones y servicios que realiza el Grupo a cuenta de las entidades que componen Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias y las cuentas por pagar de servicios tales como transportes, alquileres, servicios, compras de inventario entre otros, que adquiere el Grupo con Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias.

**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**

El Grupo es 100% subsidiaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA), la cual emite sus estados financieros consolidados y estos saldos se eliminan en la consolidación de estados financieros de UNESA.

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

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Efectivo y saldos en bancos	8.369.803	6.418.798

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

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

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
P H Vallejo	14,017,015	5,317,728
Ciudad del Lago	9,791,712	3,143,354
Puerto del Mar	6,009,759	2,045,786
Puertas de Galicia	4,454,381	3,595,228
Puertas de Villaiba	4,113,250	1,553,029
Boulevard Mallorca Park	1,837,944	1,840,935
Pontevedra	1,828,657	0
PH Palermo	1,808,884	971,589
Ciudad Bolívar	1,334,983	1,735,918
Puertas de Capela	1,245,605	1,066,505
Pradera Azul	1,116,723	862,277
Sabana Tower	1,004,804	22,626,591
Altos de Santa Rita	940,424	760,959
Castilla Real 3	583,273	583,273
Santa Sofía	206,943	5,604,114
Lago Emperador	117,026	117,026
Otros proyectos	479,042	396,571
Montebello	0	1,090,162
Calas de Mallorca	0	7,410,083
Puertas de Compostela	0	3,354,381
Colinas del Lago	0	412,836
Mirador del Lago	0	138,420
	<u>50.890.425</u>	<u>64.626.765</u>

Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.2,611,423 para el año 2021 (2020: B/.3,392,616). Para los inventarios al estar en construcción, el Grupo ya ha recibido depósitos de clientes, lo que corresponde a las entregas proyectadas para el año 2022.

**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**

**(8) Unidades de viviendas terminadas**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Sabana Tower	18,201,900	0
P.H. Vallejos	4,538,484	0
Lago Emperador	3,875,280	10,659,179
Calas de Mallorca	3,410,487	0
Puertas de Capela	2,006,347	0
Santa Sofía	1,551,648	9,692,301
Puertas de Compostela	1,324,921	0
Mirador del Lago	1,040,822	1,584,954
Castilla Real 4	613,538	5,436,886
Montebello	369,894	7,261,865
Verdemar	348,263	1,998,251
Vistas del Lago	0	301,196
Verona	0	92,793
	<u>37,281,584</u>	<u>37,027,425</u>

Al 31 de diciembre de 2021, el Grupo mantenía abonos a contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,769,872 (2020: B/.4,016,698). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(9) Inversiones en bonos**

Las inversiones a costo amortizado con cambios en resultados por B/.79,040 (2020: B/.87,869) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

**(10) Gastos e impuestos pagados por adelantado**

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Seguros	55,635	293,936
Impuestos pagados por adelantado	810,395	513,150
Otros	578,067	611,339
	<u>1,444,097</u>	<u>1,418,425</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**

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

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Terrenos</u>
Al inicio del año	81,051,915	76,838,103
Adiciones	4,248,693	4,213,812
Reclasificaciones	<u>(8,091,983)</u>	<u>0</u>
<b>Al final del año</b>	<b><u>77,208,625</u></b>	<b><u>81,051,915</u></b>

Durante el año 2021, se pagó la suma de B/.14,867,105 por concepto de adelanto para la compra de terrenos. Una vez que se complete el proceso de registro de los terrenos adquiridos a nombre de SUCASA, este monto será reclasificado como parte de propiedades de inversión.

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

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

Costo	<u>Terrenos</u>	<u>Casas Modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipo</u>	<u>Mobiliario y equipo de hotel</u>	<u>Mobiliario y equipo de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Al 1 de enero de 2020	1,420,820	617,358	52,371	30,404,907	29,976,316	6,459,298	5,272,677	74,213,747
Adiciones	0	81,049	0	110,453	846,147	17,054	87,887	1,142,600
Ventas y Descartes	0	0	0	0	0	(42,476)	0	(42,476)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>1,420,820</u>	<u>698,407</u>	<u>52,371</u>	<u>30,515,360</u>	<u>30,822,463</u>	<u>6,433,886</u>	<u>5,360,564</u>	<u>75,313,871</u>
Al 1 de enero de 2021	1,420,820	698,407	62,371	30,515,360	30,822,463	6,433,886	5,360,564	75,313,871
Adiciones	0	0	0	53,528	569,552	13,295	892,554	1,528,919
Ventas y Descartes	0	0	0	0	(1,422,260)	(3,844)	(17,793)	(1,443,897)
Reclasificación	0	(402,052)	0	(378,534)	0	0	378,534	(402,052)
Al 31 de diciembre de 2021	<u>1,420,820</u>	<u>296,355</u>	<u>62,371</u>	<u>30,190,354</u>	<u>29,969,755</u>	<u>6,443,327</u>	<u>6,513,859</u>	<u>74,996,841</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada</b>								
Al 1 de enero de 2020	0	10,409	0	10,890,986	26,197,695	5,689,520	4,891,767	47,680,377
Gasto del año	0	0	0	1,149,364	1,698,092	208,312	235,622	3,289,390
Ventas y descartes	0	0	0	0	0	(33,735)	(8,401)	(42,136)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	0	0	0	(1,345)	0	1,342	(3)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>12,040,350</u>	<u>27,894,442</u>	<u>5,862,097</u>	<u>5,120,330</u>	<u>50,927,628</u>
Al 1 de enero de 2021	0	10,409	0	12,040,350	27,894,442	5,862,097	5,120,330	50,927,628
Gasto del año	0	0	0	1,091,906	1,235,287	158,148	221,525	2,706,866
Ventas y Descartes	0	0	0	0	(1,416,025)	(3,845)	(17,791)	(1,437,661)
Reclasificación a costos de construcción en proceso	0	0	0	0	(2,300)	0	(83)	(2,383)
Al 31 de diciembre de 2021	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>13,132,256</u>	<u>27,711,404</u>	<u>5,016,400</u>	<u>5,323,991</u>	<u>52,184,450</u>
<b>Valor neto en libros</b>								
Al 1 de enero de 2020	<u>1,420,820</u>	<u>606,949</u>	<u>52,371</u>	<u>19,513,921</u>	<u>3,778,621</u>	<u>769,778</u>	<u>380,910</u>	<u>26,533,370</u>
Al 31 de diciembre de 2020	<u>1,420,820</u>	<u>687,998</u>	<u>62,371</u>	<u>18,475,010</u>	<u>2,928,021</u>	<u>671,789</u>	<u>240,234</u>	<u>24,386,243</u>
Al 1 de enero de 2021	<u>1,420,820</u>	<u>687,998</u>	<u>62,371</u>	<u>18,475,010</u>	<u>2,928,021</u>	<u>671,789</u>	<u>240,234</u>	<u>24,386,243</u>
Al 31 de diciembre de 2021	<u>1,420,820</u>	<u>285,946</u>	<u>62,371</u>	<u>17,058,098</u>	<u>2,258,351</u>	<u>426,927</u>	<u>1,289,878</u>	<u>22,802,391</u>

El gasto de depreciación por B/.2,706,866 (2020: B/.3,289,390), fue distribuido de la siguiente manera: B/.1,195,631 (2020: B/.1,611,396) a costos de construcción en proceso y B/.1,511,235 (2020: B/.1,677,994) a gastos de ventas, generales y administrativos. Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 14.

**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

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

El movimiento de los activos por derecho de uso se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Costos		
Saldo al inicio del año	2,430,106	2,965,419
Cancelaciones	<u>(0)</u>	<u>(535,313)</u>
Saldo al final del año	<u>2,430,106</u>	<u>2,430,106</u>
Depreciación acumulada		
Saldo al inicio del año	313,419	169,067
Gasto del año	<u>112,989</u>	<u>144,352</u>
Saldo al final del año	<u>426,408</u>	<u>313,419</u>
Saldo neto	<u>2,003,698</u>	<u>2,116,687</u>

El gasto de depreciación de los activos por derecho de uso se incluye en el rubro de gastos de depreciación y amortización en el estado consolidado de resultados.

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

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

	<u>2021</u>			<u>2020</u>		
	<u>Vencimiento</u>	<u>en más de</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>en más de</u>	<u>Total</u>
	<u>en un año</u>	<u>un año</u>		<u>en un año</u>	<u>un año</u>	
<b>Préstamos comerciales</b>						
BAC International Bank, Inc.	200,000	0	200,000	1,400,000	0	1,400,000
Banco Nacional de Panamá	946,712	5,443,596	6,390,308	946,712	6,390,308	7,337,020
Banco General, S. A.	0	6,459,282	6,459,282	0	15,715,000	15,715,000
Metrobank, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>700,000</u>	<u>0</u>	<u>700,000</u>
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>1,146,712</u>	<u>11,902,878</u>	<u>13,049,590</u>	<u>3,046,712</u>	<u>22,105,308</u>	<u>25,152,020</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	14,550,000	0	14,550,000	15,755,000	0	15,755,000
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	1,700,000	0	1,700,000
Banco General, S. A.	2,000,000	0	2,000,000	6,900,000	0	6,900,000
BAC International Bank, Inc.	<u>9,080,000</u>	<u>0</u>	<u>9,080,000</u>	<u>2,600,000</u>	<u>0</u>	<u>2,600,000</u>
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>25,630,000</u>	<u>0</u>	<u>25,630,000</u>	<u>26,955,000</u>	<u>0</u>	<u>26,955,000</u>
	<u>26,776,712</u>	<u>11,902,878</u>	<u>38,679,590</u>	<u>30,001,712</u>	<u>22,105,308</u>	<u>52,107,020</u>

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de crédito para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Tiene vencimientos desde 2022 hasta 2028 (2020: 2021 hasta 2028) con tasas de interés anual que fluctúan entre el 4.25% y 7.69%+FECI (2020: 4% hasta 7.69% +FECI).

**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 2.125% hasta 3.8738% (2020: 3.25% hasta 5.5%).

**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**

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

	<u>Préstamos y valores comerciales</u>	<u>Pasivos Bonos por pagar</u>	<u>Pasivos por arrendamientos</u>	<u>Afiliadas</u>
Saldo al 1 de enero de 2021	52,107,020	44,592,885	3,603,230	14,169,823
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(753,824)	0
Pagos de préstamos y valores por pagar	(40,907,430)	0	0	0
Producto de obligaciones bancarias	27,480,000	0	0	0
Emisión de bonos a largo plazo	0	15,925,632	0	0
Bonos redimidos	0	(8,000,081)	0	0
Dividendos pagados	0	0	0	0
Otros cambios:				
Reconocimiento de pasivos por arrendamientos	0	0	86,800	0
Cambio neto en cuentas por pagar a compañías afiliadas	0	0	0	(4,479,181)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	<u>38,679,590</u>	<u>52,518,436</u>	<u>2,849,406</u>	<u>9,690,642</u>

	<u>Préstamos y valores comerciales</u>	<u>Pasivos Bonos por pagar</u>	<u>Pasivos por arrendamientos</u>	<u>Afiliadas</u>
Saldo al 1 de enero de 2020	68,366,733	39,264,616	4,735,910	9,579,298
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(1,241,759)	0
Pagos de préstamos y valores por pagar	(59,779,713)	0	0	0
Producto de obligaciones bancarias	43,520,000	0	0	0
Emisión de bonos a largo plazo	0	16,382,370	0	0
Bonos redimidos	0	(11,179,731)	0	0
Dividendos pagados	0	0	0	0
Otros cambios:				
Reconocimiento de pasivos por arrendamientos	0	0	793,549	0
Cambio neto en cuentas por pagar a compañías afiliadas	0	0	0	4,590,525
Otros cargos	0	0	(527,828)	0
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u>52,107,020</u>	<u>44,467,255</u>	<u>3,759,872</u>	<u>14,169,823</u>

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



**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**

**(15) Bonos por pagar**

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

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Libor a tres meses /índice de referencia + margen por el emisor	45,000,000	28,880,557	23,558,985
<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 de 6.25% y luego variable Libor a tres meses /índice de referencia + 3.75%, mínimo de 6%	10,000,000	1,388,889	2,500,000
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Tasa fija (entre 5.25% y 6%)	20,000,000	11,616,807	9,686,591
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de dos años. La fecha de emisión inició en el año 2008.	Libor a tres meses /índice de referencia + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>10,099,551</u>	<u>8,847,309</u>
		<u>87,000,000</u>	<u>51,985,804</u>	<u>44,592,885</u>
Desglose: Vencimientos a un año			7,873,476	7,942,940
Vencimientos a más de un año			<u>44,112,328</u>	<u>36,649,945</u>
			<u>51,985,804</u>	<u>44,592,885</u>

Durante el año 2021, la emisión de bonos fue por el monto de B/.15,393,000 (2020: B/.16,508,000) y la redención de bonos por el monto de B/.8,000,081 (2020: B/.11,179,731).

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

**Emisión 2012**

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con 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).

**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 valor nominal de esta emisión representaba 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas en cada día de pago de intereses durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de que inicie cada período de intereses.
- (c) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (d) 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. 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.
- (e) 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.

**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) 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.
- (g) Contempla abonos a capital para el año 2022 por la suma de B/.3,071,428 (2021: Igual).

**Emisión 2011**

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

**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**

---

- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2022 por la suma de B/.1,111,111 (2021: igual).

**Emisión 2010**

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

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

**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**

---

MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

- (b) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus 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.
- (c) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (d) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.
- (e) Contempla abonos a capital para el año 2022 por la suma de B/.1,953,500 (2021: B/.2,069,786).

**Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2022 de B/.1,737,436 (2021: B/.1,747,758).

**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

**(16) Cuentas por pagar proveedores**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
De la operación de viviendas	2,527,072	2,233,209
De la operación de hotelería	<u>182,706</u>	<u>108,383</u>
	<u>2,709,778</u>	<u>2,341,592</u>

**(17) Otras cuentas por pagar**

Las otras cuentas por pagar se detallan de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Retención de subcontratos	3,066,630	3,444,425
Terrenos por pagar	2,422,553	0
Otras	<u>786,816</u>	<u>696,723</u>
	<u>6,275,999</u>	<u>4,141,148</u>

**(18) Pasivos por arrendamientos**

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

	<u>Pasivo por Arrendamiento</u>	<u>Obligaciones "Leasing"</u>	<u>Total 2021</u>	<u>Pasivo por Arrendamiento</u>	<u>Obligaciones "Leasing"</u>	<u>Total 2020</u>
Saldo al inicio del año	2,122,317	1,480,913	3,603,230	2,806,787	1,929,123	4,735,910
Pagos	(112,792)	(753,824)	(866,616)	(156,642)	(1,241,759)	(1,398,401)
Aumentos	0	86,800	86,800	0	793,549	793,549
Cancelaciones	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(527,828)</u>	<u>0</u>	<u>(527,828)</u>
Saldo al final del año	<u>2,009,525</u>	<u>813,889</u>	<u>2,823,414</u>	<u>2,122,317</u>	<u>1,480,913</u>	<u>3,603,230</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 5.75% y 6% (2020: entre 4.25% y 6.75%). Las tasas promedio de activos por derecho de uso entre 2% y 5% (2020: igual).

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas están incluidos en inmuebles, mobiliario y equipo, neto (nota 12):

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Equipo pesado	2,061,639	3,965,476
Equipo rodante	<u>236,500</u>	<u>293,900</u>
	2,298,139	4,259,376
Menos:		
Depreciación acumulada	<u>(1,057,379)</u>	<u>(1,799,374)</u>
Saldo al final del año	<u>1,240,760</u>	<u>2,460,002</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**

---

**(19) Gastos de personal**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Salarios	3,179,195	2,631,310
Décimo tercer mes	287,083	255,700
Vacaciones	335,241	271,820
Gastos de representación	457,651	382,511
Participación y otros incentivos	560,332	422,329
Seguro social	571,064	496,284
Prima de antigüedad	84,717	73,437
Seguro de vida y hospitalización	145,457	162,705
Otras	<u>279,761</u>	<u>840,796</u>
	<u>5,900,501</u>	<u>5,536,892</u>

Al 31 de diciembre de 2021, el gasto de personal por B/.5,900,501 (2020: B/.5,536,892) fue distribuido de la siguiente manera: B/.1,426,651 (2020: B/.1,280,663) al costo de ventas y B/.4,473,850 (2020: B/.4,256,229) a gastos de ventas, generales y administrativos.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021, el Grupo mantenía 275 empleados permanentes (2020: 236 empleados).

Al 31 de diciembre de 2021, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.769,349 (2020: B/.729,956), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Al 31 de diciembre de 2021, el fondo de cesantía por B/.1,608,765 (2020: B/.1,470,871) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

**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**

**(20) Gastos de ventas, generales y administrativos**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Gastos de personal (nota 19)	4,473,850	4,256,229
Depreciación (nota 12)	1,511,235	1,677,994
Reparaciones y mantenimiento	2,012,690	1,176,821
Publicidad y promociones	600,020	596,818
Servicios públicos	989,295	755,264
Gastos bancarios	127,557	144,152
Alquileres	116,952	71,698
Gastos legales y notariales	975,265	689,188
Impuestos	630,011	710,282
Seguridad	654,491	652,830
Comisión de tarjetas	22,061	27,004
Seguros	127,596	136,842
Servicios profesionales	612,427	603,619
Gastos de oficina	53,073	44,072
Gastos de viaje y viáticos	77,203	66,876
Combustible y lubricantes	63,931	28,998
Capacitación y entrenamiento	7,073	10,788
Cuotas y suscripciones	24,373	19,559
Donaciones	36,964	55,415
Atenciones y cortesías	16,424	63,680
Decoraciones	31,339	22,470
Otros	478,057	927,353
	<u>13,641,887</u>	<u>12,737,952</u>

**(21) Impuestos sobre la renta**

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 2021.

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

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



**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 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.

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2021 y 2020, se determinó por el método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda, que el enfoque es en las ganancias de capital y el método tradicional para las otras actividades.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo. 706, parágrafo 2 del Código Fiscal, tal como fue modificado por la Ley No.27 de 4 de mayo de 2015, se establece un régimen especial de Impuesto sobre la Renta para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que se acojan al incentivo fiscal del parágrafo 2 del Artículo 706, parágrafo 2 del Código Fiscal. Para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de las acciones, siempre y cuando la Sociedad de Inversión Inmobiliaria se encuentre registrada en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá; capte fondos en los mercados organizados de capitales con el objetivo de realizar inversiones con horizontes superiores a 5 años, para el desarrollo y la administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá.

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 2019 según el método tradicional. Mediante la resolución 201-6431 de 24 de septiembre de 2020, dicha solicitud de no aplicación de CAIR fue aceptada. Además, se aceptó la aplicación de no CAIR para los años terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2021.

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

**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**

La conciliación numérica entre el gasto del impuesto sobre la renta y el resultado de multiplicar la utilidad antes de impuesto sobre la renta por la tasa impositiva aplicable se detalla a continuación:

	<u>2021</u>		<u>2020</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>10,234,890</u>		<u>3,646,490</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	2,558,723	25%	911,623
Pérdidas en compañías asociadas	6%	646,597	27%	1,000,048
Ganancia de capital	(14%)	(1,458,070)	(23%)	(830,843)
Gastos no deducibles y otros	1%	<u>124,756</u>	2%	<u>82,164</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>18%</u>	<u>1,872,006</u>	<u>32%</u>	<u>1,162,992</u>

La tasa efectiva, se ve afectada por el impuesto correspondiente a la venta de las viviendas, en las líneas de ganancias de capital y las pérdidas en algunas compañías asociadas.

El Grupo mantiene incentivos fiscales para actividades turísticas, (nota 25).

*Precios de transferencia*

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2015, 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 a requerimiento de la DGI, 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 2021 y 2020, 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 2021.

**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**

---

**(22) 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	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	Desarrollo del negocio de hotelería.

El rendimiento se mide basado en la utilidad neta 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.

**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

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación:

	Segmentos de Operación					
	Vivienda		Hoteles		Total	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Ventas de bienes y servicios	88,411,376	52,706,249	2,248,110	2,000,867	90,659,486	54,707,116
Costo de las ventas	66,043,012	36,620,003	778,734	1,042,880	66,821,746	37,662,883
Ganancia bruta en ventas	22,368,364	16,086,246	1,469,376	957,987	23,837,740	17,044,233
% de costo sobre ventas	75%	69%	35%	52%	74%	69%
Otros ingresos de operaciones	1,478,011	713,795	552,983	264,691	2,030,994	978,486
Gastos de ventas, generales y administrativos	10,126,546	8,562,792	3,515,341	4,175,160	13,641,887	12,737,952
Resultados de las actividades de operación	13,719,829	8,237,249	(1,492,982)	(2,952,482)	12,226,847	5,284,767
Costos financieros, neto	805,507	474,021	1,186,450	1,164,256	1,991,957	1,638,277
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	12,914,322	7,763,228	(2,679,432)	(4,116,738)	10,234,890	3,646,490
Impuesto sobre la renta	1,872,006	1,162,992	0	0	1,872,006	1,162,992
Utilidad (pérdida) neta	11,042,316	6,600,236	(2,679,432)	(4,116,738)	8,362,884	2,483,498
Total activos	248,083,767	247,410,818	29,315,848	31,562,889	277,399,615	278,973,707
Total pasivos	84,979,676	92,331,441	36,024,285	35,909,496	121,003,961	128,240,937

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

**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

---

**(23) Ingresos de actividades ordinarias**

Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes se desagregan por principales productos y líneas de servicios, así:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Venta de viviendas	88,411,376	52,706,249
Hoteles	<u>2,248,110</u>	<u>2,000,867</u>
	<u>90,659,486</u>	<u>54,707,116</u>

**(24) Compromisos y contingencias**

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

**(25) Incentivos fiscales para actividades turísticas**

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo tienen incentivos, 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 declara "Zonas 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, mobiliario, equipo 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.

**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**

**(26) Valor razonable de los instrumentos financieros**

A continuación, se muestran los importes en libros y se revela los valores razonables de los activos y pasivos financieros no medidos al valor razonable, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye, ni revela información para los activos y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación de su valor razonable.

	Valor en <u>Libros</u> <u>Total</u>	2021			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	Valor razonable		
			<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	<u>79,040</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>79,040</u>	<u>79,040</u>
	<u>79,040</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>79,040</u>	<u>79,040</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	<u>90,665,394</u>	<u>0</u>	<u>78,144,399</u>	<u>11,866,729</u>	<u>90,011,128</u>
	<u>90,665,394</u>	<u>0</u>	<u>78,144,399</u>	<u>11,866,729</u>	<u>90,011,128</u>
	Valor en <u>Libros</u> <u>Total</u>	2020			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	Valor razonable		
			<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	<u>87,869</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>87,869</u>	<u>87,869</u>
	<u>87,869</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>87,869</u>	<u>87,869</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	<u>96,699,906</u>	<u>0</u>	<u>71,574,748</u>	<u>22,473,669</u>	<u>94,048,417</u>
	<u>96,699,906</u>	<u>0</u>	<u>71,574,748</u>	<u>22,473,669</u>	<u>94,048,417</u>

El valor en libros del efectivo y equivalentes de efectivo, las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, gastos e intereses acumulados por pagar y depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2021, se mantienen certificados de participación negociables por la suma de B/.79,040 (2020: B/.87,869) a su costo, el cual se estima como una aproximación de valor razonable.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La revisión consiste en evaluar y documentar la evidencia obtenida de estos terceros que soporten las técnicas de valoración y el nivel de jerarquía de valor razonable en donde se ha clasificado.

**(27) Gestión de riesgos financieros**

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

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

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

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

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

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

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

**(ii) Riesgo de crédito**

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

**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**

---

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

La Administración ha establecido una política de crédito que establece que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le ofrezca los términos y condiciones de pagos y entrega de bienes. 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, la antigüedad del 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 restringidos, son monitoreados por la Administración y las ventas futuras a ellos se hacen sobre una base de prepago.

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

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

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	6,399,115	5,731,513
Servicios de hotelería	<u>305,349</u>	<u>704,611</u>
	6,704,464	6,436,124
Compañías afiliadas	45,927,357	47,598,029
Otras partes relacionadas	236,972	231,257
Varias	<u>438,114</u>	<u>740,326</u>
	<u>53,306,907</u>	<u>55,005,736</u>

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



**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**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
No vencidas	6,582,174	6,051,065
Vencidas a 30 días	43,826	328,042
Vencidas a 60 días	12,604	0
Vencidas a más de 90 días	<u>65,860</u>	<u>57,017</u>
	<u>6,704,464</u>	<u>6,436,124</u>
Compañías afiliadas	45,927,357	47,598,029
Otras partes relacionadas	236,972	231,257
Varias	438,114	740,326
Menos pérdida crediticia esperada	<u>(34,476)</u>	<u>(36,392)</u>
Cuentas por cobrar, neto	<u>53,272,431</u>	<u>54,969,344</u>

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Saldo al inicio del año	36,392	36,392
Castigos	<u>(1,916)</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>34,476</u>	<u>36,392</u>

La administración considera adecuado el saldo de la reserva para posibles cuentas de dudoso cobro, 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 cobrar e inventarios para mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

**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 siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

	Importe en libros	Total	2021		
			Flujos de efectivo contractuales		
			6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	38,679,590	41,170,611	19,917,194	13,983,258	7,270,159
Bonos por pagar, saldo bruto	51,985,804	72,429,329	5,390,566	5,379,448	61,659,315
Pasivos por arrendamientos	2,823,414	2,929,907	338,481	195,671	2,395,755
Cuentas por pagar y otros pasivos	14,709,548	14,709,548	10,115,508	4,594,040	0
	<u>108,198,356</u>	<u>131,239,395</u>	<u>35,761,749</u>	<u>24,152,417</u>	<u>71,325,229</u>

	Importe en libros	Total	2020		
			Flujos de efectivo contractuales		
			6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	52,107,020	58,741,940	11,273,214	20,355,200	27,113,526
Bonos por pagar, saldo bruto	44,592,885	59,932,468	5,278,893	5,175,354	49,478,221
Pasivos por arrendamientos	3,603,230	3,767,353	519,427	413,625	2,834,301
Cuentas por pagar y otros pasivos	12,014,503	12,014,503	7,281,045	4,733,458	0
	<u>112,317,638</u>	<u>134,456,264</u>	<u>24,352,579</u>	<u>30,677,637</u>	<u>79,426,048</u>

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 flujos 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.

Los bonos por pagar están fijados principalmente a tasas variables, que se emiten en diversas series y plazos para administrar el riesgo de tasas de interés (véase la nota 13). Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se contratan a tasas fijas (véase la nota 12).

*Administración de la Reforma de la Tasa de Interés de Referencia y los riesgos derivados de la Reforma*

A nivel mundial se están llevando a cabo cambios fundamentales en las tasas de interés de referencia, incluyendo el reemplazo de las tasas interbancarias ofrecidas (IBOR) por tasas de interés alternativas libres de riesgo. Debido a la naturaleza de su negocio, el balance del Grupo incluye pasivos financieros de corto plazo a tasa fija. Sin embargo, el Grupo cuenta con exposiciones IBOR (USD Libor únicamente) en sus instrumentos financieros, los cuales serán reformados o reemplazados.

**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**

---

El Comité de Tasas de Referencia Alternativas (ARRC, por sus siglas en inglés) fue establecido por la Reserva Federal de los Estados Unidos, para asegurar la exitosa transición de la tasa USD LIBOR a una tasa de interés alternativa. El ARRC está compuesto por entidades del sector privado –que participan en los mercados afectados por la USD LIBOR– y por otras entidades gubernamentales, incluyendo reguladores del sector financiero en los Estados Unidos. En mayo de 2021, el ARRC estipuló que la tasa USD LIBOR se continuará publicando hasta el 30 de junio de 2023 y estableció esta como fecha límite para culminar la modificación de los contratos que deben incluir el lenguaje de transición hacia la nueva tasa de referencia, que inicialmente se había establecido para finales de 2021.

Los principales riesgos a los que el Grupo está expuesto como consecuencia de la reforma IBOR son operativos. Tales riesgos operativos incluyen la actualización de términos contractuales y revisión de controles operativos relacionados con la Reforma. El riesgo financiero se limita predominantemente al riesgo de tasa de interés.

**(28) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Año terminado el 31 de diciembre:</b>		
B/.3.21 (2020: B/.0.00) por cada acción	<u>2,700,000</u>	<u>0</u>

Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2021 fueron por B/.1,827,556 (2020: B/.1,200,000).

**(29) Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o COVID-19**

En diciembre de 2019, se reportó la aparición de una nueva cepa de coronavirus denominada COVID-19, la cual se extendió como pandemia entre la población mundial durante el primer trimestre de 2020. Se reportaron casos de esa pandemia en Panamá y en marzo de 2020 se ordenó el cierre de la mayoría de las actividades económicas a nivel nacional. Esta situación afectó la actividad económica del Grupo y la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados. En atención a las disposiciones adoptadas por el Gobierno Nacional los hoteles abrieron sus puertas a partir del 12 de octubre de 2020 y la actividad de construcción se mantuvo paralizada hasta el 7 de septiembre de 2020. Posteriormente, durante 2020 y 2021, las actividades económicas se han ido reactivando gradualmente.

En la medida en que la situación económica del país ha continuado evolucionando, hemos ido revisando nuestros presupuestos y proyecciones para el año 2022. Basados en el entorno económico que teníamos al finalizar el año 2021, estimamos que los ingresos consolidados de SUCASA alcanzarán la suma de B/.94.0 millones, lo que representaría un aumento de 3.73% frente al año anterior, y una utilidad neta de B/.7.5 millones, lo que significaría una disminución de (10.66%) frente al año anterior. Esta proyección se actualizará trimestralmente con base en los resultados reales que se obtengan.

**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**

---

**(30) Eventos subsecuentes**

**Alquiler con opción a compra de Hotel**

El 10 de marzo de 2022, se envió el comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, informando como hecho relevante, que UNESA ha firmado un acuerdo de alquiler con opción a compra para el Hotel Playa Tortuga (subsidiaria: Sanno Investors Ltd.), con E Ventures LLC, que incluye una inversión económica importante en su infraestructura.

La operación será manejada a través del sistema operativo de gestión desarrollado por Jurny, Inc. empresa de tecnología hotelera que impulsa las operaciones y las experiencias modernas de los huéspedes para algunas de las marcas de hoteles independientes, de vacaciones y propiedades de alquiler excepcionales del mundo.

**Préstamos por pagar**

El 14 de febrero de 2022, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. canceló el préstamo con Banco General por el saldo remanente a la fecha de pago por B/.5,679,127, que mantenía un vencimiento en febrero de 2023. En su reemplazo, se obtuvo un nuevo financiamiento con el Banco General por el monto de B/.4,000,000, con vencimiento el 15 de enero de 2032.

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

**Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Total 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 equivalentes de efectivo	8,369,803	0	8,369,803	7,894,265	184,036	291,502
Cuentas por cobrar:						
Clientes	6,704,464	0	6,704,464	6,399,115	5,390	299,959
Compañías afiliadas	45,927,357	(28,137,862)	74,065,219	64,703,513	663,086	8,698,620
Otras partes relacionadas	236,972	0	236,972	236,972	0	0
Varias	438,114	0	438,114	433,429	1,746	2,939
	<u>53,306,907</u>	<u>(28,137,862)</u>	<u>81,444,769</u>	<u>71,773,029</u>	<u>670,222</u>	<u>9,001,518</u>
Menos reserva para posibles cuentas de dudoso cobro	(34,476)	0	(34,476)	0	(1,419)	(33,057)
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>	<u>53,272,431</u>	<u>(28,137,862)</u>	<u>81,410,293</u>	<u>71,773,029</u>	<u>668,803</u>	<u>8,968,461</u>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	37,281,584	0	37,281,584	37,281,584	0	0
Costos de construcción en proceso	50,890,425	0	50,890,425	50,890,425	0	0
Terrenos	5,616,000	0	5,616,000	5,616,000	0	0
Materiales, equipo, repuestos y otros	1,699,142	0	1,699,142	1,483,219	105,158	110,765
<b>Total de inventarios</b>	<u>95,487,151</u>	<u>0</u>	<u>95,487,151</u>	<u>95,271,228</u>	<u>105,158</u>	<u>110,765</u>
Inversiones en bonos	79,040	(16,105,010)	16,184,050	16,184,050	0	0
Gastos e impuestos pagados por adelantado	1,444,097	0	1,444,097	1,089,836	10,087	344,174
Propiedades de inversión, neto	77,208,625	0	77,208,625	77,208,625	0	0
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	22,802,391	635,010	22,167,381	4,773,930	5,658,831	11,734,620
Adelanto para compra de terrenos	14,867,105	0	14,867,105	14,867,105	0	0
Activos por derecho de uso	2,003,698	0	2,003,698	45,567	0	1,958,131
Depósitos en garantía	256,509	0	256,509	248,099	0	8,410
Otros activos	1,608,765	0	1,608,765	1,405,205	97,287	106,273
<b>Total de activos</b>	<u>277,399,615</u>	<u>(43,607,862)</u>	<u>321,007,477</u>	<u>290,760,939</u>	<u>6,724,202</u>	<u>23,522,336</u>

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

## Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

<u>Pasivos</u>	<u>Total 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 y valores comerciales rotativos por pagar	38,679,590	0	38,679,590	38,679,590	0	0
Cuentas por pagar						
Proveedores	2,709,778	0	2,709,778	2,527,072	65,776	116,930
Compañías afiliadas	9,690,642	(28,137,862)	37,828,504	15,161,204	2,439,228	20,228,072
Dividendos por pagar	2,687,911	0	2,687,911	2,687,210	0	701
Otras	6,275,999	0	6,275,999	5,862,620	78,756	334,623
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>21,364,330</b>	<b>(28,137,862)</b>	<b>49,502,192</b>	<b>26,238,106</b>	<b>2,583,760</b>	<b>20,680,326</b>
Gasos acumulados por pagar	1,564,762	0	1,564,762	1,275,333	60,709	228,720
Ingresos diferidos	33,429	0	33,429	5,703	0	27,726
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	269,137	0	269,137	269,137	0	0
Depósitos recibidos de clientes	3,769,872	0	3,769,872	3,752,444	11,056	6,372
Pasivos por arrendamientos	2,823,414	0	2,823,414	811,719	6,864	2,004,831
Impuesto sobre la renta por pagar	120,000	0	120,000	120,000	0	0
Bonos por pagar:						
Valores emitidos	51,985,804	0	51,985,804	51,985,804	0	0
Más prima neta de costo de emisión	393,623	0	393,623	393,623	0	0
<b>Bonos por pagar, neto</b>	<b>52,379,427</b>	<b>0</b>	<b>52,379,427</b>	<b>52,379,427</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>121,003,961</b>	<b>(28,137,862)</b>	<b>149,141,823</b>	<b>123,531,450</b>	<b>2,662,389</b>	<b>22,947,975</b>
<b>Patrimonio</b>						
Acciones comunes	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuento en venta de acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	157,140,942	0	157,140,942	167,971,847	(5,938,032)	(4,892,873)
Impuesto complementario	(1,089,737)	0	(1,089,737)	(1,076,816)	(155)	(12,766)
Escisión en la inversión	(532,981)	0	(532,981)	(532,981)	0	0
<b>Total del patrimonio</b>	<b>156,395,654</b>	<b>(15,470,000)</b>	<b>171,865,654</b>	<b>167,229,480</b>	<b>4,061,813</b>	<b>574,361</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>277,399,615</b>	<b>(43,607,862)</b>	<b>321,007,477</b>	<b>290,760,939</b>	<b>6,724,202</b>	<b>23,522,336</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

**Anexo de consolidación - información sobre los resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

	<u>Total 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 de bienes y servicios	90,659,486	0	90,659,486	88,411,376	1,206,410	1,041,700
Costos de las ventas	66,821,746	0	66,821,746	66,043,012	306,007	472,727
<b>Ganancia bruta en ventas</b>	<b>23,837,740</b>	<b>0</b>	<b>23,837,740</b>	<b>22,368,364</b>	<b>900,403</b>	<b>568,973</b>
Otros ingresos de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	1,405,741	(24,624)	1,430,365	878,435	0	551,930
Ingresos por alquiler	316,323	0	316,323	316,323	0	0
Otros ingresos operacionales	308,930	0	308,930	307,877	698	355
<b>Total de otros ingresos</b>	<b>2,030,994</b>	<b>(24,624)</b>	<b>2,055,618</b>	<b>1,502,635</b>	<b>698</b>	<b>552,285</b>
Gastos de ventas, generales y administrativos	13,641,887	(24,624)	13,666,511	10,242,596	1,094,029	2,329,886
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>12,226,847</b>	<b>0</b>	<b>12,226,847</b>	<b>13,628,403</b>	<b>(192,928)</b>	<b>(1,208,628)</b>
Costos financieros, neto:						
Intereses sobre financiamientos bancarios	(1,174,544)	0	(1,174,544)	(671,085)	(760)	(502,699)
Intereses sobre bonos	(723,658)	0	(723,658)	(42,285)	0	(681,373)
Amortización de costos de emisión de bonos	(93,755)	0	(93,755)	(93,755)	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(1,991,957)</b>	<b>0</b>	<b>(1,991,957)</b>	<b>(807,125)</b>	<b>(760)</b>	<b>(1,184,072)</b>
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>10,234,890</b>	<b>0</b>	<b>10,234,890</b>	<b>12,821,278</b>	<b>(193,688)</b>	<b>(2,392,700)</b>
Impuesto sobre la renta	(1,872,006)	0	(1,872,006)	(1,872,006)	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>8,362,884</b>	<b>0</b>	<b>8,362,884</b>	<b>10,949,272</b>	<b>(193,688)</b>	<b>(2,392,700)</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

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

**Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en Balboas)

	<u>Totál 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>
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>						
<u>Acciones comunes:</u>						
Saldo al inicio y final del año	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
<u>Capital adicional pagado:</u>						
Saldo al inicio y final del año	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
<u>Descuento en venta de acciones:</u>						
Saldo al inicio y final del año	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
<u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u>						
Saldo al 1 de enero de 2021	151,478,058	0	151,478,058	159,722,575	(5,744,344)	(2,500,173)
Utilidad (pérdida) neta	8,362,884	0	8,362,884	10,949,272	(193,688)	(2,392,700)
Total de resultados integrales del período	8,362,884	0	8,362,884	10,949,272	(193,688)	(2,392,700)
Dividendos declarados	(2,700,000)		(2,700,000)	(2,700,000)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	157,140,942	0	157,140,942	167,971,847	(5,938,032)	(4,892,873)
<u>Escisión en la inversión:</u>						
Saldo al inicio y final del año	(532,981)	0	(532,981)	(532,981)	0	0
<u>Impuesto complementario</u>						
Saldo al inicio y final del año	(1,089,737)		(1,089,737)	(1,076,816)	(155)	(12,766)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>156,395,654</b>	<b>(15,470,000)</b>	<b>171,865,654</b>	<b>167,229,480</b>	<b>4,061,813</b>	<b>574,361</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



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

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

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

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

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

---

**Contenido**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

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

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

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

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

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

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

## **Otra Información**

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

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

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), presenta el estado de situación financiera con los elementos de activo y patrimonio, en cero, debido a que la información financiera del Fideicomiso solo mantiene cuentas de orden relacionadas a las garantías que respaldan las obligaciones por la cual fue constituido el Fideicomiso, las cuales están reveladas en las notas explicativas.

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

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

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

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

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

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

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

Nosotros también:

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

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

18 de marzo de 2022  
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activo</b>	-	-
	_____	_____
<b>Total de activo</b>	- =====	- =====
<b>Patrimonio</b>	-	-
	_____	_____
<b>Total de patrimonio</b>	- =====	- =====

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad anónima incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05), mediante Escritura Pública No.26,933 de fecha 29 de diciembre de 2005 y modificada mediante Escritura Pública No.11,177 de fecha 30 de mayo de 2011, ambas de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá y debidamente inscrita en el Registro Público en el Folio No.650 de la Sección de Fideicomisos (el "Fideicomiso"), con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.10,000,000, que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.35-11 del 8 de febrero de 2011, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autorizó a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) a ofrecer Bonos Corporativos por un monto de hasta B/.10,000,000 con vencimiento el 16 de febrero de 2023, emitidas en forma nominativas registradas (sin cupones) y constan de una sola serie con denominaciones o múltiplos de B/.1,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA).

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por bienes y derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre la Finca propiedad de Hoteles del Caribe, S.A., como el Garante Hipotecario (Ver Nota No.4).
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de la póliza de seguro de incendios cedida o endosada a favor de BG Trust, Inc., el cual debe ser por una suma no menor del 80% del valor de las mejoras.
- Fianzas solidarias (Ver Nota No.5).

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.17,500,000 (2020: B/.17,500,000), los cuales están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

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

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

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

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0032-GTIA-05) Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.



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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**3.2. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

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

**4. Derechos hipotecarios**

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

La Finca en garantía tienen un valor de venta rápida de B/.20,250,000 (2020: B/.22,500,000), según informes de los evaluadores AIR Avalúos, S.A., de fecha 7 de mayo de 2021 (2020: según informes de los evaluadores AIR Avalúos, S.A., de fecha de 9 de diciembre de 2017).

Al 31 de diciembre de 2021, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Finca	<u>17,500,000</u>	<u>17,500,000</u>

**5. Fianzas solidarias**

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

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

## **6. Marco regulatorio**

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

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

## **7. Hechos de Importancia**

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

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

## **8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 18 de marzo de 2022.

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

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

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

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

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

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Activos y Patrimonio	4
Estado de Ingresos y Gastos	5
Estado de Cambios en los Activos Netos	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 13

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

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

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) administrado por Banistmo Investment Corporation S.A., que comprenden el estado de activos y patrimonio al 31 de diciembre de 2021, y el estado de ingresos y gastos, cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

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

### **Base de la Opinión**

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

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

### **Otra Información**

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

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

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

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

### **Énfasis en el asunto**

#### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) administrado por Banistmo Investment Corporation S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

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

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

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

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

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

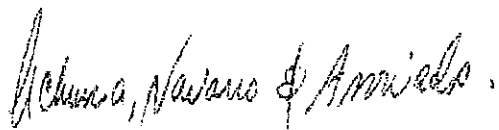
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados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

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

Nosotros también:

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

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

Handwritten signature in cursive script, likely representing the firm's name.

14 de febrero de 2022  
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Activos y Patrimonio  
31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activos</b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
<b>Activos corrientes</b>			
Depósitos en banco	4	<u>230,742</u>	<u>229,821</u>
<b>Total de activos, netos</b>		<b><u>230,742</u></b>	<b><u>229,821</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		232,349	232,349
Déficit acumulado		<u>(1,607)</u>	<u>(2,528)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>230,742</u></b>	<b><u>229,821</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



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

Estado de Ingresos y Gastos  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por intereses	<u>921</u>	<u>917</u>
<b>Total de ingresos</b>	<u>921</u>	<u>917</u>
<b>Gastos:</b>		
Impuesto de ITBMS	-	2
Cargos bancarios	<u>-</u>	<u>25</u>
<b>Total de gastos</b>	<u>-</u>	<u>27</u>
<b>Utilidad neta</b>	<u><u>921</u></u>	<u><u>890</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Estado de Cambios en los Activos Netos  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	232,349	(3,418)	228,931
Utilidad neta	-	890	890
Saldo al 31 de diciembre de 2020	232,349	(2,528)	229,821
Utilidad neta	-	921	921
Saldo al 31 de diciembre de 2021	<u>232,349</u>	<u>(1,607)</u>	<u>230,742</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Estado de Flujos de Efectivo  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
 (Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		921	890
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(921)	(917)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		<u>921</u>	<u>917</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación</b>		<u>921</u>	<u>890</u>
Aumento neto de efectivo		921	890
Efectivo al inicio del año		<u>229,821</u>	<u>228,931</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>4</b>	<u><u>230,742</u></u>	<u><u>229,821</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), (como Fideicomitente) y Banistmo Investment Corporation S.A., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso 3028, mediante Escritura Pública No.16,815 de fecha 31 de julio de 2007, modificada mediante Escritura Pública No.24,270 del 12 de noviembre de 2007 y Escritura Pública No.3,969 del 8 de febrero de 2013, todas de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.12,000,000, que se describen más adelante, incluyendo, pero sin limitarse al Capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Banistmo Investment Corporation S.A., sociedad incorporada bajo las Leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de Fideicomisos de acuerdo con la Resolución FID No.3-93 de 26 de octubre de 1993 y resolución SBP-FID-A-0052-2018 de 12 de marzo de 2018.

Mediante Resolución SMV No.270-06 del 30 de noviembre de 2006, y modificaciones a los términos y condiciones mediante Resoluciones CNV 65-07 del 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 de 20 de diciembre de 2012, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) a ofrecer Bonos Corporativos por un monto de hasta B/.12,000,000, emitidos bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000, emitidos en Series y en denominaciones o múltiplos de B/.1,000.

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

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y/o derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en la cuenta fiduciaria (Ver Nota No.4).
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y de los Garantes Hipotecarios (Ver Nota No.5) y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo total de las obligaciones garantizadas.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

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

Al 31 de diciembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 158%, la cual resulta de dividir los activos y el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

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

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

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo histórico.

### **2.2. Moneda funcional**

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**3.2. Derechos sobre bienes inmuebles**

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

**3.3. Derecho sobre pólizas y fianzas**

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de activos y patrimonio, por la suma asegurada, según se indica en la póliza de seguro.

**3.4. Ingresos**

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

**3.5. Gastos**

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

**3.6. Estimaciones y juicios realizados**

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2021, los depósitos en banco se detallan así:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Depósitos en banco	<u>230,742</u>	<u>229,821</u>

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**5. Derechos sobre bienes inmuebles**

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

Al 31 de diciembre de 2021, los derechos sobre bienes inmuebles se componen de la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Derechos sobre bienes inmuebles garantizado hasta:	<u>12,000,000</u>	<u>12,000,000</u>
Valor de venta rápida sobre bienes inmuebles en garantía:	<u>15,750,000</u>	<u>15,750,000</u>

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Fiduciario mantiene en cuentas de orden sobre bien inmueble a su favor por la suma de B/.12,000,000, a fin de garantizar el pago y el fiel cumplimiento de la obligación.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida al 31 de diciembre de 2021 de B/.15,750,000 (2020: B/.15,750,000) según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S.A., con fecha del mes de febrero del año 2020.

**6. Derecho sobre pólizas y fianzas**

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso mantiene en cuentas de orden derechos sobre pólizas de seguro de incendio, a su favor hasta por la suma de B/.14,000,000.00.

**7. Impuesto sobre la renta**

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

- De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no generó renta gravable.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**8. Marco regulatorio**

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

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

**9. Hechos de Importancia**

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

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

**9. Contingencias**

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



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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**10. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión por la Gerencia del Fiduciario el 14 de febrero de 2022.

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

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

**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

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

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

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021

---

**Contenido**

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

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, cambios en el patrimonio y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

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

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

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

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

## **Otra Información**

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

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

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

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

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

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

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

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

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

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

Nosotros también:

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

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

21 de marzo de 2022

Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activo:</b>			
Derecho real de hipoteca	4	<u>24,749,006</u>	<u>22,690,584</u>
<b>Total de activo</b>		<u><u>24,749,006</u></u>	<u><u>22,690,584</u></u>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		<u>24,749,006</u>	<u>22,690,584</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<u><u>24,749,006</u></u>	<u><u>22,690,584</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		<b>22,690,584</b>	<b>22,690,584</b>
Retiros al patrimonio	3.3.	-	-
Aportes al patrimonio	3.4.	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<b>22,690,584</b>	<b>22,690,584</b>
Retiros al patrimonio	3.3.	(875,000)	(875,000)
Aportes al patrimonio	3.4.	2,933,422	2,933,422
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		<b><u>24,749,006</u></b>	<b><u>24,749,006</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

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

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de: a) la emisión de bonos corporativos rotativos de hasta B/.20,000.000, cuyo registro y oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución CNV No.495-10 de 26 de noviembre de 2010.

La Administradora es MMG Trust, S.A. ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio Fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No.11-98 de 16 de septiembre de 1998, y resolución SBP-FID-A-0044-2018 del 29 de enero de 2018.

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

Los bienes del Fideicomiso de garantía, están compuestos por:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y/o el Garante Hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.4).
- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.24,749,006 (2020: B/.22,690,584) de los cuales la suma de B/.24,749,006 (2020: B/.22,690,584) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

Al 31 de diciembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 233%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, Piso 24, Ciudad de Panamá República de Panamá.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

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

**2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

**2.2. Moneda funcional y de presentación**

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

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

**3.1. Estimaciones y juicios realizados**

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.2. Derecho real de hipoteca**

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

**3.3. Aportes al Fideicomiso**

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

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**3.4. Retiros de aportes al Fideicomiso**

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

**4. Derecho real de hipoteca**

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

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.24,749,006 (2020: B/.22,690,584) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Escritura de compraventa No.8652 con fechas de abril 2021 y abril 2011 (2020: según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Escritura de compraventa No.8652 con fechas de diciembre 2010, abril 2011, noviembre 2011, septiembre 2012, marzo 2013 y mayo 2018).

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Derecho real de hipoteca	<u>24,749,006</u>	<u>22,690,584</u>

**5. Impuesto sobre la renta**

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes el Fideicomiso constituido conforme a la Ley que generan rentas gravables. El Fideicomiso constituido de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2021 el Fideicomiso no generó renta gravable.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**6. Marco regulatorio**

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

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

**7. Hechos de Importancia**

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

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 21 de marzo de 2022.

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

ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

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

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

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021

---

**Contenido**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

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

### **Opinión**

Hemos auditado el estado financiero del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

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

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

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

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

## **Otra Información**

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

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

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

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

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

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

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

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

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



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

Nosotros también:

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

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

21 de marzo de 2022

Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

---

	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activo</b>			
Derechos real de hipoteca	5	<u>54,624,502</u>	<u>35,332,216</u>
<b>Total de activo</b>		<u><b>54,624,502</b></u>	<u><b>35,332,216</b></u>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		<u>54,624,502</u>	<u>35,332,216</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<u><b>54,624,502</b></u>	<u><b>35,332,216</b></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

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

	<u>Notas</u>	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		<b>35,332,216</b>	<b>35,332,216</b>
Retiros al patrimonio	3.4.	-	-
Aportes al patrimonio	3.3.	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<b>35,332,216</b>	<b>35,332,216</b>
Retiros al patrimonio	3.4.	(6,102,998)	(6,102,998)
Aportes al patrimonio	3.3.	25,395,284	25,395,284
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		<b><u>54,624,502</u></b>	<b><u>54,624,502</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

## **1. Información general**

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

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de: la emisión de bonos corporativos rotativos hasta B/.45,000,000, cuyo registro y oferta pública fueron autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución SMV No.277-12 de 14 de agosto de 2012, y resolución No.404-12 de 05 de diciembre de 2012.

La administradora es MMG Trust, S.A. ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No. 11-98 de 16 de septiembre de 1998, y Resolución SBP-FID-A-0044-2018 de 29 de enero de 2018.

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

Los bienes del Fideicomiso de garantía, están compuestos por:

- Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo (Ver Nota No.4)
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y/o el Garante hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.5).
- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.54,624,502 (2020: B/.35,332,216) de los cuales la suma de B/.54,624,502 (2020: B/.35,332,216) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

Al 31 de diciembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 189%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, Piso 24, Ciudad de Panamá República de Panamá.

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

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

### **3.2. Derecho real de hipoteca**

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

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**3.3. Aportes al fideicomiso**

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

**3.4. Retiros de aportes al fideicomiso**

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

**4. Depósito en banco**

Al 31 de diciembre de 2021, los depósitos en banco se componen de lo siguiente

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Depósito en banco	-	-

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

No se entregaron durante el año 2021 y 2020 sumas de dinero en efectivo al Agente Fiduciario para formar parte de los bienes fiduciarios.

**5. Derechos real de hipoteca**

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Derechos real de hipoteca	<u>54,624,502</u>	<u>35,332,216</u>

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.54,624,502 (2020: B/.35,332,216) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. de fechas abril 2021, mayo 2021 y agosto 2021 (2020: según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Escritura de compraventa con fechas de enero 2015 y junio 2016).

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

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

## **6. Impuesto sobre la renta**

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **7. Marco regulatorio**

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

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

## **8. Hechos de Importancia**

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

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

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

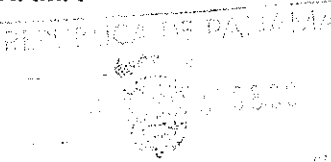
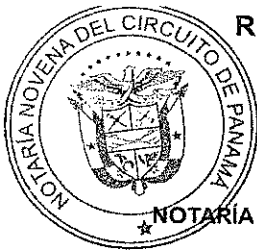
Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 21 de marzo de 2022.





DECLARACIÓN JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los **cuatro (4) días del mes de marzo de dos mil veintidós (2022)**, ante mí **TATIANA PITY BETHANCOURT**, Notaria Pública novena Del Circuito De Panamá, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos siete- ciento uno (8-707-101).-----  
Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – doscientos treinta y dos – trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **VICTOR ISRAEL ESPINOSA PINZON**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número seis- setenta y seis- doscientos noventa (6-76-290); **DIEGO ENRIQUE QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos cincuenta y tres-dos mil doscientos setenta y cuatro (8-753-2274), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintiuno (2021) b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a

MARIA HERNANDEZ

la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil veintiuno (2021) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintiuno (2021).-- d.) Que los firmantes:-- d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;--d.--2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.-- d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-- e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** lo siguiente:-- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado De Valores.-- Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue la misma en presencia de los



SUCASA

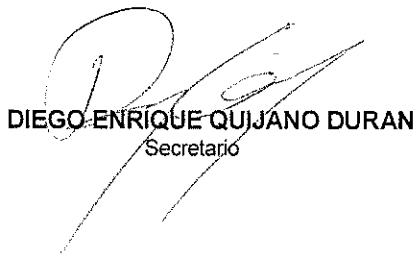
NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

3

testigos instrumentales **GABRIEL DE LEÓN LORENZO**, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuarenta y tres- trescientos sesenta y uno (8-243-361) y **MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ**, con cédula de identidad personal número cuatro- ochenta y dos- novecientos ochenta y dos (4-82-982), ambos panameños, mayores de edad, solteros, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.

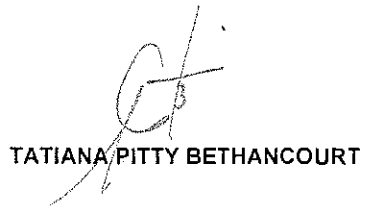
  
**GUILLERMO ELÍAS QUIJANO DURAN**  
 Presidente y Gerente General

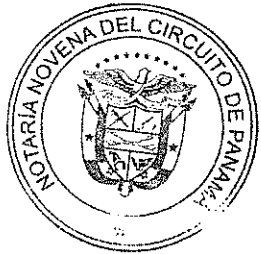
  
**VICTOR ISRAEL ESPINOSA PINZON**  
 Tesorero

  
**DIEGO ENRIQUE QUIJANO DURAN**  
 Secretario

  
**GABRIEL DE LEÓN LORENZO**

  
**MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ**

  
**TATIANA PITY BETHANCOURT**





MARIA HERNANDEZ

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
17 de febrero de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) y Subsidiarias

País	Panamá
Actividad	Urbano
Instrumentos	ML 2-.pa
Notación	ML 2-.pa

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

Leidy Kumbaj  
VP Senior Credit Officer  
Kumbaj@moody.com  
[leidy.kumbaj@moody.com](mailto:leidy.kumbaj@moody.com)

Analía Lorenz-Corzo  
Analía Lorenz-Corzo  
VP - Senior Analyst / Manager  
[analialorenz@moody.com](mailto:analialorenz@moody.com)

Linda Tapa  
Analista  
[linda.tapa@moody.com](mailto:linda.tapa@moody.com)

Cecilia González  
Asesoría Análisis  
[cecilia.gonzalez@moody.com](mailto:cecilia.gonzalez@moody.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Proceso: [Calificación](#)

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A.pa otorgada al Primer, Segundo y Tercer Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias (en adelante SUCASA, la Compañía o el Emisor). Asimismo, ratifica la calificación ML 2-.pa a los Programas de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de hasta US\$25.0 millones, US\$10.0 millones y US\$5.0 millones, respectivamente. Cabe indicar que Moody's Local retira la presión sobre la calificación dada la evolución favorable que han presentado los principales indicadores financieros de SUCASA.

Las calificaciones asignadas se sostienen en la trayectoria de la Compañía dentro del sector de construcción y venta de viviendas a clientes de ingresos medios y bajos. Del mismo modo, considera la experiencia del Directorio y Plana Gerencial en el rubro de construcción y venta de viviendas, así como el respaldo de su accionista, Unión Nacional de Empresas, S.A. (en adelante, UNESA). Por otro lado, pondera favorablemente en la evaluación las alternativas de liquidez con la que cuenta la Compañía para hacerle frente a sus obligaciones, las cuales incluyen: Depósitos a Plazo Fijo, líneas disponibles con el sistema financiero, y el acceso al mercado de capitales, siendo SUCASA un importante participante mediante la colocación de VCN's y Bonos Corporativos. La calificación de los Bonos Corporativos considera los mejoradores sobre los Programas calificados, lo cual incluye la fianza solidaria de UNESA y otras empresas del Grupo, así como la constitución de Fideicomisos en Garantía conformados por la primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles, cuyo valor monetario no podrá ser inferior al 125% del saldo de capital de los Bonos Corporativos en circulación. Asimismo, la estructura cuenta con resguardos financieros que debe cumplir tanto UNESA como SUCASA, dependiendo del Programa, los mismos que se detallan en el cuerpo del presente informe y hacen referencia a niveles máximos de Apalancamiento Financiero y reparto de dividendos y los cuales al corte de análisis se encuentran en cumplimiento. Con respecto a la calificación asignada a los distintos Programas de Instrumentos de Corto Plazo, la misma incluye el análisis del Flujo de Caja Mensualizado del Emisor hasta 30 de septiembre de 2021 y el cual incluye el refinanciamiento de VCN's. Por otro lado, Moody's Local afirmó la calificación asignada a UNESA como Emisor de A-.pa en la revisión de febrero de 2022.

Sin perjuicio de lo anterior, las calificaciones asignadas a SUCASA se mantienen limitadas por el alto nivel de apalancamiento financiero, pese a las mejoras alcanzadas a la fecha de análisis producto de una mayor generación de EBITDA luego de la reactivación de las operaciones de la Compañía. En este sentido y de acuerdo a proyecciones recibidas, se estima que el nivel de apalancamiento financiero se mantendría alto en los próximos periodos y por encima de los niveles pre-pandemia. A lo anterior se suma el riesgo de refinanciación de los Valores Comerciales Negociables (VCN's), evidenciado en descálces en el flujo mensualizado debiendo recurrir a nuevos financiamientos para hacer frente al vencimiento de estos instrumentos. En este sentido, la estrategia de SUCASA se ha centrado en reducir la deuda de corto plazo con financiamiento a largo plazo, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento y mejora el perfil de vencimiento de su deuda; no obstante, incrementa su costo financiero. Adicionalmente, es importante mencionar, que la Compañía mantiene una buena posición de liquidez, a través de disponibilidad de líneas y acceso al mercado de capitales, que le permiten acceder a financiamiento de así requerirlo. Otro aspecto que ha limitado las calificaciones a lo largo de las últimas evaluaciones lo constituye la elevada participación relativa de las utilidades acumuladas sobre el total del patrimonio, riesgo que se limita parcialmente por la política de la Compañía de no de repartir más del 40% de las utilidades, lo cual también se encuentra estipulado como resguardo financiero en los Prospectos Informativos de los distintos Programas de Bonos Corporativos.

Con respecto a los resultados obtenidos por SUCASA, al 30 de septiembre de 2021, los activos reportan una contracción de 1.76% con respecto al cierre de 2020, asociados principalmente a un menor volumen de inventarios (-6.56%) producto de la entregas de viviendas y menores inventarios unidades terminadas por la ralentización de la actividad de la compañía, aunque se debe mencionar que, las construcciones de viviendas nuevas han venido incrementando. Por otro lado, se observó la reducción de cuentas por cobrar (-30.75%) debido al cobro de viviendas que han sido entregadas y que se encontraban en trámite hipotecario. Adicionalmente, los niveles de efectivo se reducen en un 37.03% producto de la amortización de obligaciones financieras de acuerdo a su cronograma de pagos, parcialmente reemplazada por emisiones de bonos de mediano plazo. En vista de lo anterior, los niveles de liquidez se mantienen adecuados para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, reportando un ratio de liquidez corriente de 1.87x al 30 de septiembre de 2021, levemente por encima del cierre de 2020. Por el lado de los pasivos, los mismos se contraen en 5.53% con respecto al cierre de 2020, explicado principalmente por la reducción en las cuentas por pagar compañías afiliadas de 52.14%, relacionado a UNESA correspondiente a transferencia entre compañías para apertura de Depósitos a Plazo Fijo y por pago de dividendos. En lo que respecta a la deuda financiera (incluye pasivos en arrendamiento), disminuye levemente (-0.86%) producto del pago de préstamos con bancos, los cuales fueron reemplazados parcialmente a través de la emisión de bonos a largo plazo. Lo anterior, resultó en una reducción de los pasivos corrientes de 10.82%, lo que junto a una mayor generación de EBITDA, ante la recuperación gradual de la actividad de la compañía, incidió positivamente en la palanca financiera (deuda financiera / EBITDA) al ubicarse en 7.35x en septiembre de 2021 (11.68x en diciembre de 2020). Asimismo, la Compañía continúa cumpliendo holgadamente con el resguardo de Palanca Contable establecido en los programas de Bonos Corporativos (no mayor a 2x) situándose en 0.65x al 30 de septiembre de 2021, según información enviada por la Compañía. Los Bonos Corporativos emitidos por SUCASA cuentan con garantías tangibles y fianzas solidarias de las empresas que forman parte del Grupo, e incluyen resguardos financieros asociados al Emisor y a su accionista (UNESA), los cuales, al corte de análisis, se encuentran en cumplimiento, así como las coberturas de las garantías sobre el saldo de los Bonos Corporativos. El patrimonio (55.79% del balance) incrementa en 1.44% al cierre del tercer trimestre, ante la retención parcial de las utilidades del periodo, luego del pago de dividendos por US\$2.7 millones. En este sentido es importante indicar que, por políticas financieras la Compañía, no puede distribuir más del 40% de las utilidades netas (36% a septiembre de 2021), plasmado como un resguardo financiero de las emisiones de Bonos, lo cual brinda cierta estabilidad a las cuentas patrimoniales.

La Compañía reportó una utilidad de US\$4.9 millones, aumentando 825.73% con respecto a igual periodo del año anterior, producto de la reactivación gradual de las operaciones de SUCASA. Lo anterior es el resultado de los mayores ingresos por venta de 85.66%, pese a los ajustes en los precios de venta de las vivienda producto del aumento de la competencia (oferta inmobiliaria) en el sector así como el ajuste en la capacidad de compra de sus clientes potenciales. No obstante lo anterior, el incremento en los costos de ventas de 102.87%, asociado a aumentos en costos de materiales y de transporte, principalmente, resultó en un ajuste del margen bruto, el cual pasó a 26.51%, desde 32.25% en diciembre de 2020. Por otro lado, se observa un adecuado control en los gastos generales y administrativos registrando un aumento de 5.06% con respecto a septiembre de 2020, principalmente gastos relacionados a reparaciones y mantenimiento. Este control en gastos, resulta en la evolución positiva del margen operativo que pasa a 11.92%, desde 6.80% en septiembre de 2020. Lo anterior permite hacer frente a los mayores gastos financieros (+30.86%), producto de la recomposición de la deuda a mayor plazo lo que conlleva a un aumento en el costo de fondos. Todo lo antes indicado, dio como resultado indicadores de rentabilidad anualizados superiores a los últimos periodos revisados, aunque aún por debajo de los niveles pre-pandemia. Con respecto a la evolución de la generación de EBITDA y el FCO, ambos muestran incrementos interanuales de 101.26% y 53.77%, respectivamente, lo que incide positivamente en las coberturas del servicio de deuda, las cuales para el periodo en estudio se ubican por encima de 1.0x, mejorando con respecto a lo observado en el 2020, lo que es el reflejo de la mayor actividad de la Compañía. De incorporar los VCN's en el cálculo de las coberturas, los ratios se ubican muy por debajo de 1.0x, tanto con el EBITDA LTM como el FCO LTM, reflejo del riesgo de refinanciamiento que mantiene la Compañía.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de SUCASA y la evolución de sus principales indicadores financieros, principalmente relacionado con el nivel de apalancamiento que mantiene a la fecha del informe. De igual forma, la calificadora hará seguimiento al cumplimiento de las proyecciones del Emisor, así como a la evolución de sus covenants, a fin de que las categorías asignadas se mantengan acorde con el nivel de riesgo de los instrumentos calificados; comunicando al mercado sobre cualquier modificación al respecto.

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

- » Continuo fortalecimiento de la cobertura del servicio de deuda tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo, sumado a una Palanca Financiera que se ubique consistentemente dentro de un rango adecuado.
- » Mejora sostenida en los indicadores de liquidez.
- » Mayor participación de las acciones comunes dentro de la estructura patrimonial.

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

- » Marcado y progresivo ajuste en la cobertura del servicio de deuda con el EBITDA y el Flujo de Caja Operativo.
- » Aumento en la deuda financiera o disminución del EBITDA que conlleve a que la Palanca Financiera se incremente respecto a lo exhibido al corte de análisis.
- » Retiro de los mejoradores dentro de la estructura de los Programas de Bonos Corporativos calificados.
- » Cambios normativos que impacten de manera negativa en la demanda de viviendas por parte de su segmento objetivo.
- » Desaceleración de la economía que afecte el crecimiento del sector construcción en la República de Panamá, impactando de manera negativa en la generación de la Compañía.
- » Incremento en la Palanca Contable producto de un intensivo reparto de dividendos.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

## Indicadores Clave

Tabla 1

## SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) Y SUBSIDIARIAS

	Sep-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (US\$/Miles)	274,057	280,063	288,314	267,784	273,257
Ingresos (US\$/Miles)	85,363	55,590	110,211	130,333	99,060
EBITDA (US\$/Miles)	13,364	8,574	23,381	32,446	28,619
Deuda Financiera / EBITDA	7.43x	11.68x	4.80x	3.11x	4.31x
EBITDA / Gastos Financieros	7.06x	5.56x	19.12x	22.53x	21.08x
FCO + Intereses Pagados / PCDLP + Intereses Pagados	2.00x	1.73x	0.52x	1.84x	0.75x

Fuente: SUCASA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

## Resguardos de las Series Garantizadas

	Sep-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Deuda / Capital Tangible (<=1.45x) – UNESA	0.39x	0.41x	0.42x	0.39x	0.51x
Dividendos / Utilidad neta (<=40%) – UNESA	36.00%	-	40.28%	40.00%	37.15%
Deuda Financiera neta / Patrimonio (<=1.75x) – UNESA	0.28x	0.32x	0.30x	0.31x	0.42x
Deuda Financiera / Patrimonio (<=1.50x) – UNESA	0.34x	0.35x	0.34x	0.34x	0.45x
Deuda financiera / Patrimonio (<=2.00x) – SUCASA	0.65x	0.66x	0.73x	0.70x	0.93x

Fuente: UNESA y SUCASA / Elaboración: Moody's Local

## Desarrollos Recientes

Entre los meses agosto de 2021 y enero de 2022 se destaca que se realizaron diversas emisiones de deuda en el mercado local, correspondientes a las Series L, M, N dentro del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US\$45 millones; así como las Series GJ, GK, GL, GM, GN, GO, GP, GQ, GR, GS dentro del Programa de Valores Comerciales Negociables por hasta US\$25 millones y la Serie AT, dentro del Programa de Valores Comerciales Negociables por hasta US\$10 millones. Estas emisiones sumaron US\$18.3 millones.

Como hecho de relevancia relacionado al Estado de Emergencia Nacional decretado por el Gobierno de Panamá el 13 de marzo de 2020 por la pandemia COVID-19, debe mencionarse que durante el año 2021 se dio una importante recuperación económica en el país plasmado en el crecimiento de los primeros nueve meses del año 2021 del Producto Interno Bruto (PIB) de 14.94% (última información publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo – INEC), lo cual recoge a su vez la recuperación gradual de diversos sectores de la economía ante reaperturas progresivas y levantamiento de restricciones de movilidad y aforo, a raíz del creciente nivel de vacunación durante el año 2021, resaltándose que, al 23 de enero de 2022, el 74% de la población ya contaba con una dosis de vacuna. De acuerdo a información publicada por Moody's Investor Services (MIS), se estima que el crecimiento del país para el año 2021 sea de

11.0%, mientras que, durante el año 2022 se pronostica un 6,5%, de acuerdo a última publicación del 20 de octubre de 2021. Dentro de las actividades económicas con mayor impulso en el año 2021 se destaca minería, así como el repunte en los sectores de comercio al por mayor y por menor y construcción, ésta última a su vez, corresponde al principal segmento en el que se desenvuelve la Compañía. En ese sentido las actividades de Bienes Raíces y Construcción, se han venido recuperando gradualmente, sin embargo, el ajuste en la capacidad de pago de los consumidores podría afectar adversamente a este sector, por lo que el Grupo ha realizado diversas acciones para hacer frente a lo anterior, entre la que destaca la reducción en el precio de venta de las viviendas, incremento en bonos e incentivos y ajustes en la oferta de nuevos proyectos, lo que ha incidido en sus márgenes.

## SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado Consolidado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>274,057</b>	<b>280,063</b>	<b>283,975</b>	<b>288,314</b>	<b>267,784</b>	<b>273,257</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	4,042	6,419	5,447	6,392	2,280	4,247
Cuentas por Cobrar, Netas	5,104	7,371	5,474	11,240	12,326	13,324
Inventario	99,789	106,796	112,697	117,276	98,746	100,469
Gastos Pagados por Adelantado	2,227	2,508	2,277	2,003	1,639	2,016
<b>Activo Corriente</b>	<b>111,277</b>	<b>123,253</b>	<b>127,038</b>	<b>138,112</b>	<b>114,991</b>	<b>120,055</b>
Propiedades de Inversión, neto	90,632	81,052	81,052	76,838	77,429	79,182
Inmuebles, Mobiliario y Equipo, neto	22,423	24,386	25,073	26,533	28,931	30,795
Cuentas por Cobrar a Compañías Afiliadas	45,881	47,598	46,829	42,281	44,168	41,355
<b>Activo No Corriente</b>	<b>162,781</b>	<b>156,810</b>	<b>156,937</b>	<b>150,202</b>	<b>267,784</b>	<b>273,257</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>121,153</b>	<b>128,241</b>	<b>134,110</b>	<b>138,975</b>	<b>121,009</b>	<b>140,600</b>
Obligaciones Financieras	27,830	29,055	33,175	46,818	34,924	47,679
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	947	947	947	947	1,645	935
Obligaciones bajo Arrendamientos Financieros	0	0	846	1,101	1,607	2,822
Bonos por Pagar	8,354	7,817	8,090	11,058	11,882	11,450
Cuentas por Pagar	2,504	2,342	1,700	3,413	2,949	5,162
Cuentas por Pagar a Compañías Afiliadas	6,782	14,170	14,018	9,579	6,326	3,866
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>59,522</b>	<b>66,746</b>	<b>70,355</b>	<b>86,794</b>	<b>68,882</b>	<b>80,129</b>
Obligaciones Financieras	14,566	22,105	22,092	20,602	13,980	11,324
Obligaciones bajo Arrendamientos Financieros	0	0	930	829	951	1,547
Bonos por Pagar	44,723	36,650	38,695	28,110	37,197	47,600
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>61,631</b>	<b>61,495</b>	<b>63,755</b>	<b>52,180</b>	<b>52,127</b>	<b>60,471</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>152,904</b>	<b>151,823</b>	<b>149,865</b>	<b>149,339</b>	<b>146,775</b>	<b>132,657</b>
Capital Social	877	877	877	877	877	877
Resultados Acumulados	153,649	151,478	149,521	148,995	146,431	132,312

## Principales Partidas del Estado Consolidado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos	64,718	55,590	34,945	110,211	130,333	99,060
Costos de Ventas	(45,563)	(37,663)	(23,445)	(72,497)	(83,446)	(57,544)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>17,154</b>	<b>17,927</b>	<b>11,501</b>	<b>37,713</b>	<b>46,886</b>	<b>41,516</b>
Gastos Generales y Administrativos	(9,657)	(12,738)	(9,192)	(18,951)	(18,899)	(17,991)
<b>Resultado Operativo</b>	<b>7,497</b>	<b>5,285</b>	<b>2,308</b>	<b>19,067</b>	<b>28,406</b>	<b>23,513</b>
Gastos Financieros	(1,487)	(1,543)	(1,137)	(1,223)	(1,458)	(1,357)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4,871</b>	<b>2,483</b>	<b>526</b>	<b>15,564</b>	<b>24,060</b>	<b>20,132</b>



## SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	0.79x	0.84x	0.89x	0.93x	0.82x	1.06x
Deuda Financiera / Pasivo	0.82x	0.78x	0.80x	0.81x	0.84x	0.88x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.65x	0.66x	0.71x	0.75x	0.70x	0.93x
Pasivo / Activo	0.44x	0.46x	0.47x	0.48x	0.45x	0.51x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.49x	0.52x	0.52x	0.62x	0.57x	0.57x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.51x	0.48x	0.48x	0.38x	0.43x	0.43x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	7.35x	11.68x	9.33x	4.80x	3.15x	4.31x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1.87x	1.85x	1.81x	1.59x	1.67x	1.50x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	0.16x	0.21x	0.17x	0.22x	0.21x	0.22x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.07x	0.10x	0.08x	0.07x	0.03x	0.05x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	51,755	56,507	56,683	51,317	46,109	39,926
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	14.59%	22.74%	26.11%	16.92%	14.49%	18.17%
Gastos Financieros / Ingresos	2.41%	2.95%	3.47%	1.36%	1.33%	1.66%
Ciclo de Conversión de Efectivo (días)	584	1,038	1,306	548	414	593
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto	26.51%	32.25%	32.91%	34.22%	35.97%	41.91%
Margen Operativo	11.92%	9.51%	6.80%	17.30%	21.48%	23.74%
Margen Neto	7.53%	4.47%	1.51%	14.12%	18.46%	20.32%
ROAA (LTM)	2.45%	0.87%	1.73%	5.60%	8.89%	7.60%
ROAE (LTM)	4.51%	1.65%	3.36%	10.51%	17.22%	15.69%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (US\$ Miles)	15,922	18,906	10,355	4,403	32,125	10,123
FCO + Intereses Pagados (US\$ Miles)	19,434	23,973	14,190	9,374	37,302	15,027
FCO + Intereses pagados anualizado (US\$ Miles)	29,217	23,973	22,931	9,374	37,302	15,027
EBITDA (US\$ Miles)	9,810	8,574	4,874	23,381	32,855	28,619
EBITDA LTM (US\$ Miles)	13,510	8,574	11,461	23,381	32,855	28,619
Margen EBITDA	15.16%	15.42%	13.95%	21.22%	25.21%	28.89%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	7.14x	5.56x	7.96x	19.12x	22.53x	21.08x
EBITDA / (GF + PCDLP) (LTM)	1.15x	0.83x	1.00x	1.63x	1.98x	1.73x
EBITDA / (GF + PCDLP + VCN's) (LTM)	0.34x	0.23x	0.29x	0.43x	0.68x	0.72x
FCO + Interés Pagado / Interés Pagado (LTM)	6.16x	4.73x	4.50x	1.89x	7.21x	3.06x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCDLP) (LTM)	2.00x	1.73x	1.52x	0.52x	1.84x	0.75x
FCO + Interés Pagado / (Interés Pagado + PCDLP + VCN's) (LTM)	0.69x	0.59x	0.53x	0.16x	0.72x	0.35x

\*Indicadores anualizados

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

## Anexo I

## Historia de Calificación

## Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información al 31.12.20 y 31.03.21) *	Calificación Actual (con información al 30.09.21)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos Rotativos de SUCASA (hasta por US\$12.0 millones)	A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Rotativos de SUCASA (hasta por US\$20.0 millones)	A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Tercer Programa de Bonos Corporativos Rotativos de SUCASA (hasta por US\$45.0 millones)	A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Emisión de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$10.0 millones)	ML 2-.pa	ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Emisión de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$25.0 millones)	ML 2-.pa	ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Emisión de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$5.0 millones)	ML 2-.pa	ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

\* Sesión de Comité del 21 de julio de 2021.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Calificados

## Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Programa	Primer Programa	Segundo Programa	Tercer Programa
Monto máximo por emisión:	US\$12.0 millones	US\$20.0 millones	US\$45.0 millones
Saldo al 30.09.21:	US\$10.6 millones	US\$12.1 millones	US\$28.5 millones
Plazo:	10 años, contados a partir de la fecha de colocación de cada Serie.	10 años, contados a partir de la fecha de colocación de cada Serie.	12 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa:	Determinada por el emisor y podrá ser Fija o Variable (LIBOR 3 meses + 2.75% anual).	Determinada por el emisor y podrá ser Fija o Variable (Margen del emisor + Libor 3 meses).	Determinada por el emisor y podrá ser fija o variable (Margen del emisor + Libor 3 meses)
Fecha de emisión:	Nov.2006	Dic.2010	Ago.2012
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Respaldos y Garantías:	Crédito general de SUCASA. Fianza Solidaria constituida por UNESA y Subsidiarias. Fideicomiso de Garantía conformado por primeras hipotecas y anticresis sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceros, cuyo valor monetario no será menor al 125% del saldo de capital de los Bonos en circulación.	Fianza Solidaria constituida por UNESA y sus Subsidiarias. Fideicomiso de Garantía conformado por primeras hipotecas y anticresis sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceros, así como de efectivo o valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), según sea necesario, y cuyo valor monetario no sea menor a 125% del saldo de capital de los Bonos en circulación.	Fianza Solidaria constituida por UNESA y sus Subsidiarias. Fideicomiso de Garantía conformado por primeras hipotecas y anticresis sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceros, así como de efectivo o valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), según sea necesario, y cuyo valor monetario no sea menor a 125% del saldo de capital de los Bonos en circulación.
Destino de los Fondos:	Construcción de proyectos inmobiliarios de cualquier naturaleza.	Para financiar inversión en terrenos, edificio, maquinaria, mobiliario y equipos, además de otros usos para capital de trabajo.	Financiar una compra inmobiliaria ubicada en la Ciudad de Panamá. El monto restante será invertido en los 10 años siguientes a la fecha de la oferta para compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos urbanísticos, expandir la red de restaurantes, ampliar la oferta de hoteles, construcción de locales comerciales para alquileres, galeras para la zona procesadora y cualquier instalación que se requiera para las operaciones del Grupo UNESA.
Convenios y Resguardos Financieros:	a) Deuda financiera / [Capital Común + Utilidades Retenidas] $\leq$ 1.45 veces. Aplicable a UNESA. b) Dividendos pagados / Utilidad Neta del último ejercicio fiscal $\leq$ 40%. Aplicable a UNESA.	a) Deuda financiera / Patrimonio $\leq$ 2.0 veces (SUCASA) b) Dividendos pagados / Utilidad Neta del último ejercicio fiscal $\leq$ 40% (UNESA)	a) Deuda financiera / Patrimonio $\leq$ 2.0 veces (SUCASA). b) Dividendos pagados / Utilidad Neta del último ejercicio fiscal $\leq$ 40% (UNESA).
Redención Anticipada:	A opción del Emisor	A opción del Emisor.	A opción del Emisor.
Agente Fiduciario:	Banistmo Investment Corporation, S.A.	MMG Trust, S.A.	MMG Trust, S.A.
Fuente de Repago:	Recursos generales del Emisor	Recursos generales del Emisor	Recursos generales del Emisor

## Programa de Valores Comerciales Negociables

Monto máximo por emisión:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	US\$5.0 millones
Plazo:	Hasta 360 días	Hasta 360 días	Hasta 360 días
Tasa:	Determinada por el emisor y será Fija.	Determinada por el Emisor y pueden ser fija o variable (Margen del emisor + Libor 3 meses).	Determinada por el Emisor
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Mensualmente
Pago de Capital:	Al vencimiento del VCN correspondiente	Al vencimiento	Al vencimiento
Respaldo y Garantía:	Crédito general del Emisor	Crédito general del Emisor	Crédito general del Emisor
Uso de fondos:	Los fondos recaudados serán utilizados para capital de trabajo.	Los fondos recaudados serán utilizados para capital de trabajo.	Los fondos recaudados serán utilizados para capital de trabajo, refinanciamiento de deuda.

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de septiembre de 2020 y 2020<sup>1</sup> de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias, y también información adicional proporcionada por esta última que incluye la versión final de los Prospectos Informativos del Programa Rotativo de Bonos Corporativos y Valores Comerciales Negociables. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERIA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagares) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades calificadas que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagares y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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