



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE 2019**

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

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

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

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

**DIRECCION DEL CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR:** E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)  
WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (Grupo SUCASA) son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad es la de hotelería, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites, al vencerse el contrato con la cadena Country Inns & Suites, se tomó la decisión de afiliare el hotel Amador bajo la franquicia Radisson, a partir del 12 de julio de 2018, dicho hotel comenzó a operar bajo el nombre de "Radisson Hotel Panama Canal, ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al 30 de septiembre 2019, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.53 (activo circulante/ pasivo circulante), inferior al 30 de junio que era de 1.54, y a la que teníamos al 31 de diciembre de 2018, que era de 1.67. Al cierre de septiembre de 2019 el capital de Trabajo sumaba B/. 47,867,925, superior al del 30 de junio que era de B./ 43,790,835, y al del 31 de diciembre de 2018 que era de B/. 46,108,741. Durante el tercer trimestre del año 2019 el índice de liquidez se mantuvo muy positivo, reflejando que la empresa tiene amplia capacidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras a corto plazo.

Al 30 de septiembre 2019 el total del Activo Circulante era de B/. 138,168,626, representando un incremento de B/. 12,799,168 sobre el trimestre anterior que era de B/. 125,369,458, y de B/. 23,177,805, sobre el saldo al del 31 de diciembre de 2018, que sumaba B/. 114,990,821. El nivel del activo circulante se ha mantenido muy positivo.

Nuestros activos corrientes se afectan principalmente por el valor de los inventarios de viviendas terminadas, y las construcciones en proceso.

El valor de las unidades de viviendas terminadas y en proceso de construcción al 30 de septiembre de 2019 ascendieron a la suma de B/. 112,879,866, mayores que los del trimestre anterior que fueron B/. 107,001,092, y a los del 31 de diciembre de 2018 que eran de B/. 91,997,006.

Desglosando en detalle tenemos que el valor de las construcciones en proceso al 30 de septiembre 2019 era de B/. 84,359,203, comparado con el trimestre anterior que sumaban B/. 81,929,162, y las del 31 de diciembre que ascendían a B/. 64,514,634. Las viviendas terminadas en inventario al 30 de septiembre de 2019 tenían un valor de B/. 28,520,663, comparadas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 25,071,930, y las que teníamos al 31 de diciembre de 2018 que eran B/. 27,482,372.

Las cuentas por cobrar a clientes pendientes al 30 de septiembre de 2019 sumaban B/. 10,475,933, y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas por cobrar de los compradores de viviendas. Luego que se entregan las viviendas, y se firman las escrituras de compra-venta requeridas, estas se presentan al Registro Público. Luego de inscritas las escrituras, se envían a los bancos correspondientes para el pago de las hipotecas de los clientes. Este proceso de pago es muy rápido, y los saldos pendientes se reflejan como cuentas por cobrar a clientes. Al 30 de junio de 2019 el saldo de las cuentas por cobrar sumaba B/. 6,463,453, y al 31 de diciembre de 2018 era de B/. 10,943,852. El movimiento de esta cuenta refleja el volumen de las viviendas entregadas, que durante el tercer trimestre de 2019 aumentó.

El total del Pasivo Corriente al 30 de septiembre de era de B/. 90,300,701, mayor al del 30 de junio 2019 que sumaba B/. 81,578,623, y al del 31 de diciembre de 2018, que fue de B/. 68,882,080. Este incremento en el Pasivo Corriente resulta por el aumento en los préstamos que se contrataron para financiar las construcciones en proceso, que aumentaron en B/. 19,884,569, durante el tercer trimestre.

Al 30 de septiembre de 2019 el total de los préstamos; obligaciones bancarias; y valores emitidos por pagar a corto plazo, sumaron B/. 59,601,334, reflejando un incremento de B/. 3,155,662, sobre el saldo de B/. 56,445,672 adeudado al 31 de junio de 2019. Al 31 de diciembre de 2018 el total de esta deuda era de B/. 48,605,354. Este aumento en la deuda corriente refleja, el incremento en el volumen de las construcciones durante el tercer trimestre de 2019.

El saldo de las cuentas por pagar a los proveedores al 30 de septiembre 2019 era de B/. 4,308,629, comparado con el saldo al 30 de junio 2019, que sumaba B/. 2,719,265 y a lo adeudado al 31 de diciembre de 2018, que era de B/. 2,949,434. La empresa mantiene como política darles cumplimiento a sus compromisos en los términos pactados, por lo cual el movimiento de las cuentas por pagar refleja estos términos y el nivel de actividad realizada durante el periodo.

Los índices de liquidez del Grupo SUCASA continúan siendo muy positivos al 30 de septiembre de 2019, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

## **B. Recursos de Capital**

Al 30 de septiembre de 2019 el valor del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 144,915,485, reflejando un incremento sobre lo reportado al 30 de junio que sumó B/. 140,129,518, y una disminución sobre lo reportado al 31 de diciembre de 2018 que era de B/. 146,775,005. El aumento en el valor del patrimonio de los accionistas durante el tercer trimestre de 2019, se debe a las utilidades netas obtenidas, menos los dividendos pagados a los accionistas, y la variación en las ganancias no realizadas sobre las inversiones durante ese periodo.

El valor total de los activos al 30 de septiembre 2019, sumaba B/. 289,628,941, representando un incremento de B/. 12,619,956 (4.56%), comparado con el del 30 de junio que era de B/. 277,009,985. El total de los activos al 31 diciembre de 2018, sumaban B/. 267,784,120. Este aumento durante el tercer trimestre 2019 obedece principalmente al incremento de en los niveles de las cuentas por cobrar clientes, al incremento de los inventarios de vivienda terminadas y de construcción en proceso.

Al 30 de septiembre del año 2019 el Efectivo se incrementaron en B/. 1,727,073, comparados con los del trimestre anterior, y crecieron en B/. 2,266,941 sobre los que teníamos al 31 de diciembre 2018. Las cuentas por cobrar se incrementaron en B/. 4,468,718 al 30 de septiembre comparadas con las del trimestre anterior, y fueron B/. 1,274,051 menores a las que teníamos al 31 de diciembre. El valor de los inmuebles mobiliarios y equipos se redujeron en B/. 405,319 al 30 de septiembre 2019, al comparados con los del trimestre anterior, y fueron B/. 1,775,864 menores a lo que teníamos al 31 de diciembre del año anterior. Esta disminución se produce por la depreciación de los activos. El valor de los inventarios al 30 de septiembre 2019 era de B/. 118,781,639, representando un incremento de B/. 5,342,375 sobre el saldo que teníamos al 30 de junio, y de B/. 20,035,656 sobre los del 31 de diciembre 2018. El aumento en los inventarios es el resultado del incremento en el volumen de construcciones que estamos desarrollando.

El total de los pasivos al 30 de septiembre de 2019 sumaron B/. 144,713,456, representando un incremento de B/. 7,833,989 (5.72%) comparado con lo reportado al 30 de junio, que fue de B/. 136,879,467, y superiores en B/. 23,704,341 (19.59%) al cierre de diciembre 2018 que eran de B/. 121,009,115. Los pasivos netos aumentaron durante el tercer trimestre impulsados por el incremento en los préstamos por pagar, requeridos para financiar el desarrollo de las actividades que realiza el Grupo.

Al 30 de septiembre 2019 el total de las cuentas por pagar sumaba B/. 23,269,301, reflejando un incremento de B/. 5,034,017 (27.61%) sobre lo adeudado al 30 de junio que era de B/. 18,235,284, y B/. 10,860,690 (87.53%) más alto que el saldo por pagar al 31 de diciembre que sumaba B/. 12,408,611. El incremento en los saldos de las cuentas por pagar resulta por el aumento de las .

construcciones en proceso y al incremento de las cuentas por pagar afiliadas, por transacciones de fondos con Unión Nacional de Empresas, S. A.

El saldo de los arrendamientos financieros, que era de B/. 2,557,407 al 31 de diciembre 2018, y de B/. 2,254,619 al 30 de junio 2019, se redujo a B/. 7,888 para el 30 de septiembre, reflejando el pago de las mensualidades acordadas y que no se han adquirido nuevos equipos

Los montos de los Bonos por pagar al 30 de septiembre 2019 sumaron B/. 40,211,626, reflejando una reducción de B/. 3,392,312 (7.78%), comparado con lo adeudado al 30 de junio que era de B/. 43,603,983, y una disminución de B/. 8,866,993 (18.07%) del saldo pendiente al 31 de diciembre de 2018 que ascendía a B/. 49,078,619. Esta disminución confirma que durante este año no se han realizado inversiones en compra de terrenos, u otros activos fijos, que se financian a largo plazo.

Al 30 de septiembre de 2019, el total de los préstamos por pagar sumaban B/. 69,849,715, reflejando un incremento de B/. 6,049,844 (9.48%) sobre lo que teníamos pendiente al 30 de junio, que era B/. 63,799,871, y B/. 19,301,532 (38.18%) más alto que el saldo adeudado al 31 de diciembre de 2018 que sumaba B. 50,548,183. Este incremento se utilizó principalmente para financiar las construcciones que teníamos en proceso.

La porción del pasivo correspondiente a la deuda financiera a corto y largo plazo representó el 76.05% del total del pasivo al 30 de septiembre, muy similar al 30 de junio que era el 78.47%; y menor al 31 de diciembre de 2018 que representaba el 82.33%.

El grupo SUCASA financia sus operaciones mediante préstamos otorgados por varios bancos locales; con la emisión Valores Comerciales Negociables; y Bonos a largo plazo, los cuales se colocan en el mercado de valores. Los financiamientos bancarios a corto plazo, y los VCN, se utilizan para cubrir las necesidades de Capital de Trabajo. Los préstamos bancarios a largo plazo, y los Bonos, se emiten para financiar las compras de terrenos y otras inversiones en activos fijos.

Al 30 de septiembre 2019 teníamos suficientes facilidades de crédito disponibles para financiar el desarrollo de nuestras actividades proyectadas a corto y mediano plazo. Además, no prevemos ninguna situación que afecte, de manera adversa, la disponibilidad de fondos en el sistema bancario, ni la liquidez del mercado de valores.


La razón deuda/patrimonio al 30 de septiembre era de 1.0 muy similar al 30 de junio que era 0.98, y mayor a la que reflejamos al 31 de diciembre 2018, que era 0.82. Estos índices son muy positivos, y reflejan la estrategia financiera de SUCASA, que es conservadora.

En el caso de inversiones importantes en compra de terrenos para la construcción de proyectos de viviendas, que se mantendrán en inventario por varios años sin desarrollar, se financian mediante la emisión de acciones comunes tipo B, para no afectar la liquidez de la empresa, situación que no ocurrió durante el tercer trimestre de 2019.

### C. Resultado de las Operaciones

#### RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el tercer trimestre del año 2019 sumaron B/. 28,656,477, lo cual representó un incremento de 33.9%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 21,400,880. Los ingresos trimestrales fluctúan durante el año dependiendo de los resultados de las diferentes unidades de negocios, algunas de las cuales tienen ciclos operativos diferentes. Estas operaciones fueron afectadas por el entorno económico del país, que ha reflejado un crecimiento muy lento durante el año 2019, lo cual influye en la demanda.

Durante el tercer trimestre los ingresos por venta de Viviendas y Hoteles aumentaron. 

Las utilidades netas correspondientes al tercer trimestre del año 2019 sumaron B/. 4,785,967 lo cual representó un incremento de 188.33%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 1,659,901. Durante el tercer trimestre del año 2019 la unidad de Vivienda fue la que aportó a la utilidad consolidada del Grupo. Los Hoteles reflejaron pérdidas durante el tercer trimestre de 2019. Durante el tercer trimestre de 2019 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 16.7% de los ingresos totales, superior al trimestre anterior que fueron el 7.76%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que se incrementen o disminuyan sus ingresos; aumenten sus costos operativos; o que reflejen pérdidas en sus operaciones. En el caso del tercer trimestre el margen mejoró por el incremento en los ingresos, a pesar de las pérdidas reflejadas en los Hoteles.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2019 ascendieron a B/. 27,394,476, lo cual representó un incremento de 34.98% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 20,294,702. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente son entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente la entrega de viviendas es más baja durante los dos primeros trimestres, y se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo normal de la construcción. A inicios de año, aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas. Este ciclo puede variar en la medida que se atrase la construcción, y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos, planos, y actas requeridos por las instituciones públicas nacionales y municipales. Las viviendas se reflejan como ventas cuando efectivamente se entregan al cliente, lo cual no ocurre en muchos casos cuando la casa se termina, sino cuando se obtienen los permisos de ocupación. Los trámites para lograr la obtención de todas las autorizaciones y permisos requeridos para entregar las viviendas, en ocasiones son lentos, por lo que las ventas de viviendas que estamos reflejando ya necesariamente no corresponden necesariamente al ciclo normal de la construcción.

La venta de viviendas representó el 95.60% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2019.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el tercer trimestre de 2019, ascendieron a B/. 5,627,715, lo cual representó un aumento de 106.89% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 2,720,204. El margen de utilidad neta durante el tercer trimestre del año 2019 fue de 20.54%, superior al del trimestre anterior que fue de 13.40%. El margen de utilidad neta se afecta dependiendo del volumen de las construcciones, y por la composición de los valores de las viviendas que se entregan durante el trimestre. La actividad de viviendas tiene gastos fijos altos, por lo que las diferencias entre las ventas y utilidades, no son proporcionales. En la medida que se reducen las ventas de las viviendas, los márgenes de utilidad disminuyen en mayor proporción. Y en el caso contrario, en la medida que se incrementan los ingresos, las utilidades aumentan en mayor escala.

Durante el tercer trimestre del año 2019 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/. 5,627,715) representó el 117.59% del total de las utilidades del Grupo UNESA (B/. 4,785,967).

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2019 fueron de B/. 1,262,001, lo cual representó un aumento de 14.09%, al compararlos con los del trimestre anterior que sumaron A



B/. 1,106,178. Los ingresos de los hoteles dependen de la temporada turística, que para finales de año comienza a mejorar. Sin embargo, a nivel nacional los ingresos de los hoteles se mantienen todavía muy bajos, reflejando la situación del mercado turístico que se continúa contrayendo, afectando la ocupación y las tarifas de los hoteles.

La ocupación promedio de nuestro Hotel Radisson ubicado en Amador fue de 43% durante el tercer trimestre del 2019, representando un incremento de 3% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 40%. La tarifa promedio para el tercer trimestre de 2019 fue de B/.69.62, menor a la del trimestre anterior que fue de B/. 72.72.

En el Hotel “Playa Tortuga”, ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el tercer trimestre 2019 fue de 36%, reflejando un aumento de 9% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 27%. La tarifa promedio de ese hotel durante el tercer trimestre de 2019 fue de B/. 85.68, más baja que del trimestre anterior que fue de B/. 90.65. Es conveniente mencionar que la ocupación del hotel de Bocas del Toro es la que más varía dependiendo de la temporada turística. Los ingresos de los hoteles representaron el 4.40% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2019.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 841,748 durante el tercer trimestre del año 2019, lo cual reflejó una reducción 20.61% al compararla con la del trimestre anterior, que fue de B/. 1,060,303. Durante el tercer trimestre de 2019 todos nuestros hoteles reflejaron pérdidas.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 17.59 % de las utilidades netas del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2019. Durante el tercer trimestre del año 2019 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 66.70%, menor al del trimestre anterior que fue de 95.85%.

A partir del mes de julio de 2018 nuestro del hotel ubicado en Amador está operando bajo la franquicia Radisson. Proyectamos que bajo esta marca nos beneficiaremos, a mediano plazo, por el incremento de visitantes que se espera en el área resultado de la apertura próximamente del nuevo centro de convenciones, y del puerto de cruceros que se construye.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

El crecimiento económico durante el año 2019 ha sido bajo, afectado negativamente tanto por factores externos como internos. Al mes de julio 2019 el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tuvo un crecimiento acumulado de 3.16%. La economía está siendo afectada por una reducción en el consumo interno, y una desaceleración en la demanda externa. Según informa el Banco Mundial el crecimiento económico ha venido disminuyendo a nivel internacional, lo cual reduce la demanda por nuestros productos y servicios. Se estima que el crecimiento mundial será de 3.2% este año, 0.4% menos que el año anterior. Comparando los resultados del año 2018 con los estimados para el año 2019, tenemos que el crecimiento de América Latina se reducirá de 1% a 0.6%; el de la Zona Euro disminuyó del 1.9% al 1.3%; y el de China de 6.6% a 6.2%. En el caso de los Estados Unidos el crecimiento se redujo de 2.9% a 2.6%. Esta desaceleración económica está afectando al comercio mundial de mercancías, que se estima crecerá en 1.2% durante el año 2019, 0.4% menos que el año anterior. La disminución en el comercio mundial afecta las operaciones del Canal de Panamá y las actividades portuarias.

Otro factor externo que está afectando la economía panameña es la apreciación del dólar. Como resultado de esta situación, el valor de los bienes y servicios se encarecen, afectando a la Zona Libre

de Colón y a la exportación de productos y servicios. La valorización del dólar también impacta negativamente la actividad turística, al volverse el país más caro para los visitantes.

En el caso de la economía panameña se proyecta que la demanda total crecerá en 0.6% durante el año 2019, lo cual se mantiene bajo. El consumo total aumentará en 1.2%; reflejando una disminución de 0.8% en el sector privado, y un incremento de 3.2% en el sector público. Se estima que para el año 2019 las inversiones en bienes de capital se incrementarán en 2.5%, mientras que las exportaciones de bienes y servicios disminuirán en 1.6%.

La recaudación acumulada del ITBMS se redujo en 2% al mes de agosto, reflejando una desaceleración en el consumo. La generación de energía eléctrica aumentó en 3.3% al mes de agosto.

La importación de bienes acumulada al mes de agosto aumentó en 0.5%. La exportación de bienes se redujo en 0.3% al mes de agosto.

En el caso del Sector Logístico, que es el que ha estado impulsando la economía, su crecimiento se ha desacelerado durante los primeros ocho meses del año 2019. Así tenemos que; el tránsito de naves por el Canal se incrementó en 0.5%; el monto del tonelaje se incrementó en 6.6%; los peajes se incrementaron en 4.5%; y el movimiento de Contenedores en los puertos subió en 2.1% al 31 de agosto. Además, la situación fiscal se ha estado deteriorando durante los primeros meses del año. El total de los ingresos tributarios disminuyeron en 2.2%, y los no tributarios se redujeron en 11.8% al mes de agosto 2019. Se esperaba una reactivación económica a partir del mes de junio con la instalación del nuevo gobierno, el cual anunció que cancelaría B/. 1,500, millones en deudas acumuladas a proveedores y contratistas. Para obtener los fondos requeridos el gobierno colocó exitosamente bonos B/. 2,000 millones en los mercados internacionales. Sin embargo, las disminuciones en las recaudaciones fiscales han obligado al gobierno a reducir el presupuesto del año 2020, afectando las inversiones públicas, y reduciendo el crecimiento proyectado, que ahora se estima será del 4%.

Para el año 2019 se estima que el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento real de 3.8%, muy similar al de 2018 que aumentó en 3.7%, pero menor al de años anteriores. Se proyecta que la inflación se reducirá en 0.3%, y que la tasa de desempleo subirá al 6.7%, superior a la de los últimos nueve años. A mediano plazo se estima que el PIB estará creciendo en 5.5%, de incrementarse la actividad turística, y por la implementación del mecanismo de Asociaciones Publico Privadas (APP) que permitiría el desarrollo de nuevos proyectos financiados por la empresa privada, con la participación del Estado.

No todas las actividades económicas tienen igual peso en la formación del Producto Interno Bruto. Las más importantes son las que mayor impacto tienen en el crecimiento económico del país. Así tenemos que el Comercio es la que tiene mayor peso en la economía del país, al representar el 18.2% del PIB. Le siguen en importancia; la Construcción que representa el 16.6% del Producto Interno Bruto; Transporte y Comunicaciones con 13.7%; mientras que la actividad de Hoteles y Restaurantes solo representó el 2.2% del PIB.

Al mes de agosto del año 2019, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon disminuyeron en 16.5%. Al mes de julio los saldos de los depósitos internos del sistema bancario aumentaron en 6.6%, y el saldo de los préstamos internos se incrementaron en 2.0%. Desglosando el saldo de los préstamos tenemos que los de Comercio se redujeron en 1.5%, y los de Construcción aumentaron en 0.1%.

Los ingresos del Grupo SUCASA del tercer trimestre del año 2019 correspondieron a actividades relacionadas con la construcción y hospitalidad, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estos sectores corresponden a la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; restaurantes y hoteles.

Durante el año 2018 la construcción tuvo un crecimiento del 3.2%, impulsado por la inversión pública, mientras que la inversión del sector privado se redujo a la mitad. Se estima un crecimiento lento para el año 2019, resultado de la difícil situación fiscal del gobierno que limita su capacidad de realizar inversiones importantes en obras de infraestructura; y que en el sector privado tenemos exceso de inventario de viviendas terminadas, oficinas, y locales comerciales. En la medida que se implemente la ley de las Asociaciones Públicas Privadas; se eleve el tope de la ley de intereses hasta viviendas con precios de hasta B/. 180,000; y se apruebe la ley de Leasing Inmobiliario propuesta, la actividad irá mejorando. Durante el primer trimestre de 2019 se estima que la construcción creció en 4.5%

Para el año 2019 proyectamos un crecimiento lento en las inversiones del sector privado en la construcción de viviendas, que estará concentrada en la construcción de unidades para los sectores de niveles económicos medios-bajos. Según encuesta realizada entre los asistentes a la feria EXPOVIVIENDA 2019, realizada por la CAPAC; el 63% tenían ingresos familiares entre B/. 500 y B/. 1,000; el 30% tenían ingresos entre B/. 1,001 y B/. 1,500; y el 7% tenían ingresos mayores. El 82% de los encuestados informaron que buscaban una vivienda con valores entre los B/. 41,000 a B/. 80,000; y el 16% buscaban una con valores entre los B/. 81,000 y B/. 120,000, lo cual refleja que la demanda se concentra en viviendas de niveles medios-bajos, actualmente beneficiados por la ley de intereses preferenciales. Durante la mencionada feria EXPOVIVIENDA 2019 los bancos asistentes aprobaron 1,715 préstamos hipotecarios, de los cuales 1,413 (84%) correspondían a viviendas con precios inferiores a los B/. 120,000, y 218 (13%) se otorgaron para financiar la compra de viviendas con valores entre las B/120,001 y B/. 180,000. Lo anterior confirma que la demanda de viviendas se concentra en unidades con valores menores a los B/. 180,000.

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de agosto del año 2019, sumaron 1,572,884 metros cuadrados, reflejando una disminución de 2.4% comparado con los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de agosto 2019, sumaron 810,330 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 14.1% al compararlo con los del año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 762,554 metros cuadrados, lo cual representó un incremento de 14.2% comparados con los del año anterior. Para el mes de agosto 2019 la producción acumulada de concreto fue de 813,263 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 12.9%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de septiembre 2019 se habían producido 947.6 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 14.3% sobre lo producido a esa misma fecha del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto, y cemento, reflejan el consumo de estos productos en las construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Sin embargo, los índices que hemos presentado reflejan que la actividad de la construcción está disminuyendo. Las estadísticas presentadas indican que los volúmenes de obras que están en construcción se han reducido, y que las que se proyectan desarrollar en el futuro también son menores.

El sector de Hoteles y Restaurantes se redujo en 3.8% durante el año 2018, reflejando la disminución de visitantes a nuestro país. Al 31 de diciembre de 2018 entraron al país 2,368,000 turistas, lo cual reflejó una disminución del 5.8% comparado con el año anterior. Esta situación afectó aún más la ocupación promedio de los hoteles que se redujo a 42% a diciembre de 2018. Esta es la primera vez en 14 años que la ocupación promedio hotelera cerró un año por debajo del 45%.

La Autoridad de Turismo (ATP) no ha contado con una campaña continua de promoción internacional desde hace varios años, y es necesario negociar acuerdos puntuales con líneas aéreas



de bajo costo para incrementar el número de asientos disponibles, además de reducir el costo de los pasajes. La gestión de promoción estará a cargo del Fondo de Promoción Turística Internacional de Panamá. Su gerente, Liriola Pittí, señaló que a partir del mes de octubre se iniciará una campaña de publicidad internacional utilizando material ya existente en la ATP. También, se comenzará una campaña, junto a la aerolínea panameña Copa Airlines, para promover estancias en Panamá entre sus clientes que utilizan el “hub” de Tocumen. Se espera para el primer trimestre de 2020 haber lanzado la convocatoria internacional para contratar la nueva agencia que se encargará de la promoción externa. El mensaje de la campaña destacará los atractivos de la ciudad capital; el canal de Panamá; la naturaleza; aventura; etnias; historia; cultura; y sol y playa. Adicional a la campaña, el Fondo de Promoción Turística ejecutará acuerdos de promoción compartida con las aerolíneas Iberia, AirEuropa y Copa.

La terminación del nuevo Centro de Convenciones de Amador se ha ido retrasando, y se espera que será entregado en el mes de diciembre de 2019. La operación de este centro estará a cargo de la compañía norteamericana SMG, la cual todavía no había recibido la orden de proceder. La coordinación de las convenciones a nivel internacional, puede demorar hasta dos años, por lo que se proyecta que durante el año 2020 el nuevo Centro de Convenciones no será utilizado a su máxima capacidad, limitando la llegada de este tipo de visitantes. Por otro lado, se anunció que el nuevo puerto de cruceros que se construye en Isla Perico, el primero sobre el litoral pacífico, se terminará en octubre de 2019. Sin embargo, falta por completar el proceso para licitar el contrato de mantenimiento y operación del puerto, por lo que no se espera que esté funcionando a capacidad durante este año.

La Asociación Panameña de Operadores de Turismo (Apotur) reconoce que la situación actual de esa actividad es crítica, y que no se proyecta que mejore a corto plazo, estimándose que la ocupación promedio hotelera en la ciudad de Panamá pudiera continuar alrededor del 42%. Para lograr mantenerse operando con esos niveles de ocupación, los hoteles han tenido que reducir sus tarifas, servicios, y empleomanía

Al mes de julio de 2019 habían entrado al país 1,332,000 visitantes lo cual representó una reducción de 1.4%, comparado con igual fecha del año anterior. Recordemos que en el mes de enero se realizó en nuestro país la JMJ, y la visita del Papa Francisco, por lo que la llegada de visitantes aumentó en 17.7%. Sin embargo, a partir de ese mes la llegada de turistas al país se ha estado reduciendo. El gasto turístico acumulado se incrementó en 11.2% al 30 de julio.

En el mes de mayo 2019 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 0.1%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó en 0.3%. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones, con servicios completos de salones y otras amenidades.

Se espera que la llegada de visitantes se mejore a mediano plazo con la terminación del nuevo Centro de Convenciones; el Puerto de Crucero en Amador; y con el inicio de actividades del Fondo de Promoción Turística Internacional. Actualmente la mayoría de los turistas que nos visitan vienen de los Estados Unidos.

La desaceleración en el crecimiento económico, y la disminución en la cantidad de turistas que están llegando al país, también está afectando la actividad de los restaurantes. Además, la cantidad de robos que se han dado en algunos comercios y restaurantes, han creado una sensación de temor entre los huéspedes. Estas situaciones han reducido la cantidad de clientes que visitan los restaurantes y sus ventas les han bajado, afectando negativamente la rentabilidad de la actividad. Según informes de la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá (ARAP), las ventas de los restaurantes se mantienen muy bajas, y se estima que los resultados de 2019 serán similares a los

del año anterior. Para mantenerse operando, algunos establecimientos están reduciendo gastos y personal.

Según la asociación de Restaurantes de Panamá las ventas de los restaurantes se han reducido en un 40%. Debido a la disminución de visitantes en áreas turísticas como el Casco Antiguo, algunos restaurantes se han reubicado en otros sectores buscando mayor clientela. Muchos restaurantes para atraer clientela están ofreciendo menús especiales a precios muy reducidos, lo cual afecta su rentabilidad.

## II PARTE INFORMES FINANCIEROS

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

## III 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 encuentra en la página web de Grupo UNESA.

## IV PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO


Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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

## V PARTE DIVULGACIÓN

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección [www.unesa.com](http://www.unesa.com) a partir del día 27 de noviembre 2019.

Representante legal

  
Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente

**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**

30 de septiembre de 2019

(Estados Financieros No Auditados)



---



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

Índice del contenido

Informe del Contador Público Autorizado

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

**Anexo**

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


---



## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los estados financieros interinos consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") al 30 de septiembre de 2019, que comprenden el estado consolidado de situación financiera y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

Basados en nuestra revisión, los estados financieros interinos consolidados al 30 de septiembre de 2019, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras. 

  
Roberto Kao M.

C.P.A. 1550



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

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 30 de septiembre de 2019

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,8	4,546,449	2,279,508
Cuentas por cobrar:			
Clientes	26	10,475,933	10,943,852
Compañías afiliadas	7	42,899,936	44,167,739
Partes relacionadas	7	224,126	213,457
Varias		<u>1,656,244</u>	<u>1,200,242</u>
		55,256,239	56,525,290
Menos reserva para cuentas incobrables	26	<u>(36,392)</u>	<u>(31,392)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>55,219,847</u>	<u>56,493,898</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	16	28,520,663	27,482,372
Costos de construcción en proceso	9	84,359,203	64,514,634
Terrenos	13,14	4,864,183	4,497,465
Materiales, equipos y respuestos		754,784	1,957,962
Otros		<u>282,806</u>	<u>293,550</u>
Total de inventarios		<u>118,781,639</u>	<u>98,745,983</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	10	124,591	141,519
Gastos pagados por adelantado		2,344,500	1,639,171
Propiedades de inversión, neto	11,13,14	76,838,103	77,429,418
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	12,13,14,17	27,155,393	28,931,257
Activos-derecho de uso	5	2,823,133	0
Depósitos en garantía		267,182	721,739
Otros activos		1,528,104	1,401,627
<b>Total de activos</b>		<u><u>289,628,941</u></u>	<u><u>267,784,120</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
Sobregiros bancarios		37,058	0
Préstamos por pagar	7,13	69,849,715	50,548,183
Cuentas por pagar:			
Proveedores	15	4,308,629	2,949,434
Compañías afiliadas	7	9,646,139	6,326,263
Dividendos por pagar	7	5,775,467	384,967
Otras		<u>3,539,066</u>	<u>2,747,947</u>
Total de cuentas por pagar		<u>23,269,301</u>	<u>12,408,611</u>
Gastos acumulados por pagar		1,798,315	1,737,311
Ingresos diferidos		67,510	40,866
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		163,267	157,590
Depósitos de clientes	16	4,239,337	4,480,528
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	17	2,246,731	2,557,407
Pasivo arrendamiento	5	2,830,596	0
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	14	40,295,200	49,233,381
Menos costos de emisión		<u>(83,574)</u>	<u>(154,762)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>40,211,626</u>	<u>49,078,619</u>
Total del pasivo		<u>144,713,456</u>	<u>121,009,115</u>
Compromisos	23		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2019 y 2018		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		144,571,036	146,430,556
Escisión en la inversión		<u>(532,981)</u>	<u>(532,981)</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>144,915,485</u>	<u>146,775,005</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u><u>289,628,941</u></u>	<u><u>267,784,120</u></u>

*OKA A*

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

**Estado consolidado de resultados**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2019

(Expresado en balboas)

	Nota	2019		2018	
		Corriente	Acumulado	Corriente	Acumulado
Ventas de bienes y servicios	22	50,057,357	78,945,383	37,559,309	92,241,398
Costo de las ventas		33,142,575	52,141,231	24,834,375	59,162,294
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>16,914,782</u>	<u>26,804,152</u>	<u>12,724,934</u>	<u>33,079,104</u>
Otros ingresos de operaciones:					
Ingresos por servicios afiliadas	7	288,426	443,570	150,484	443,086
Ingresos por alquiler		58,289	105,131	44,611	106,352
Otros ingresos (egresos) operacionales	20	134,497	170,620	193,519	296,828
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>481,212</u>	<u>719,321</u>	<u>388,614</u>	<u>846,266</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	7,19	9,292,215	13,944,033	4,854,819	14,053,324
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>8,103,779</u>	<u>13,579,440</u>	<u>8,258,729</u>	<u>19,872,046</u>
Costos de financiamiento, neto:					
Intereses pagados en financiamientos bancarios	7,13	(250,256)	(345,134)	(230,632)	(575,151)
Intereses pagados sobre bonos	14	(381,971)	(574,330)	(182,538)	(534,147)
Amortización de costos de emisión de bonos		(148,500)	(207,773)	(75,026)	(225,375)
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(780,727)</u>	<u>(1,127,237)</u>	<u>(488,196)</u>	<u>(1,334,673)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>7,323,052</u>	<u>12,452,203</u>	<u>7,770,533</u>	<u>18,537,373</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	21	(877,184)	(1,311,723)	(854,177)	(1,886,903)
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<u>6,445,868</u>	<u>11,140,480</u>	<u>6,916,356</u>	<u>16,650,470</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>7.67</u>	<u>13.26</u>	<u>8.23</u>	<u>19.82</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2019

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Escisión en la inversión</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>		840,100	71,718	(34,388)	132,312,270	(532,981)	132,656,719
<b>Utilidades integrales del periodo</b>							
Utilidad neta - 2018		0	0	0	16,650,470	0	16,650,470
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	16,650,470	0	16,650,470
<b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>							
Dividendos declarados	27	0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2018</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>138,962,740</u>	<u>(532,981)</u>	<u>139,307,189</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2019</b>		840,100	71,718	(34,388)	146,430,556	(532,981)	146,775,005
<b>Utilidades integrales del periodo</b>							
Utilidad neta - 2019		0	0	0	11,140,480	0	11,140,480
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	11,140,480	0	11,140,480
<b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>							
Dividendos declarados	27	0	0	0	(13,000,000)	0	(13,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(13,000,000)	0	(13,000,000)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2019</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>144,571,036</u>	<u>(532,981)</u>	<u>144,915,485</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2019

(Expresado en Balboas)

		<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		11,140,480	16,650,470
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	26	5,000	9,000
Depreciación y amortización	12	3,385,532	3,420,008
Amortización de costos de emisión de bonos		207,773	225,375
Costos financieros, neto		919,464	1,109,298
Impuesto sobre la renta	21	1,311,723	1,886,903
Ganancia en venta de inversiones		(19,068)	(31,678)
Ganancia en venta de activo fijo, neto		0	(23,486)
		<u>16,950,904</u>	<u>23,245,890</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar		11,917	2,798,591
Cambio en inventarios		(16,644,480)	2,574,543
Cambio en otros activos		(3,200,382)	(223,548)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar		2,211,318	113,037
Cambio en otros pasivos		2,616,049	(112,021)
<b>Efectivo generado por las actividades de operación</b>		<u>1,945,326</u>	<u>28,396,492</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,311,723)	(1,886,903)
Intereses pagados		(3,713,646)	(3,921,707)
<b>Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de operación</b>		<u>(3,080,043)</u>	<u>22,587,882</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	12	(1,609,670)	(1,584,566)
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos		0	26,510
Producto de la venta de otras inversiones		35,996	60,406
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada		1,267,803	(1,280,044)
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas		(10,669)	144,823
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<u>(316,540)</u>	<u>(2,632,871)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Abonos a obligaciones bancarias		(43,852,104)	(52,435,503)
Producto de obligaciones bancarias		62,880,018	46,797,554
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo		0	2,021,999
Cambio en cuenta por pagar afiliada		3,319,876	1,245,333
Pagos de costos de emisión de bonos		(136,585)	(163,978)
Bonos redimidos y abonos		(8,938,181)	(8,722,970)
Dividendos pagados	27	(7,609,500)	(9,246,000)
<b>Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de financiamiento</b>		<u>5,663,524</u>	<u>(20,503,565)</u>
<b>Aumento (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<u>2,266,941</u>	<u>(548,554)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		2,279,508	4,246,509
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	8	<u>4,546,449</u>	<u>3,697,955</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(1) Constitución y operaciones**

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

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

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. En julio de 2018, Hoteles del Caribe, S. A. cambió su nombre comercial a “Radisson Hotel Panama Canal” producto de la terminación del contrato con la franquicia Country Inn & Suites y firma de un nuevo contrato con la franquicia Radisson.

**(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.

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

Este es el primer conjunto de estados financieros consolidados anuales en los que se ha aplicado la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes y la NIIF 9 Instrumentos Financieros. Los cambios en políticas contables significativos se describen en la nota 5.

*(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 6).

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

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

**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**

---

(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.

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

A. Juicios

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

- Nota 17 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

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

- Nota 9 – Costos de construcción en proceso.
- Nota 12 – vida útil de los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo.
- Nota 27 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas de cobro dudoso.

(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.

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

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

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

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

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

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

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

- Nota 11, propiedades de inversión.

**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**

---

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

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados, excepto por lo que describe en la nota 5.

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

a. Bases de consolidación	10
b. Instrumentos financieros	11
c. Efectivo y equivalente de efectivo	16
d. Cuentas por cobrar	16
e. Cuentas por pagar	16
f. Capital en acciones	17
g. Depósitos recibidos de clientes	17
h. Inventarios	17
i. Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo	17
j. Propiedades de inversión	19
k. Deterioro de activos	19
l. Bonos por pagar	21
m. Dividendos	21
n. Provisiones	22
o. Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	22
p. Gastos	22
q. Impuesto sobre la renta	22
r. Información de segmento	23
s. Fondo de cesantía y prima de antigüedad	23

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(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, 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 – Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018:

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

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

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

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

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

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo los activos financieros; y



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

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

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en 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 otro resultado integral como al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

Activos financieros - Evaluación del modelo de negocio: Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018:

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

– 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: Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018

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

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son 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: Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018:

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

Activos financieros – Política aplicable antes del 1 de enero de 2018

El Grupo clasificaba sus activos financieros en una de las siguientes categorías:

- préstamos y partidas por cobrar;
- mantenidos hasta el vencimiento;
- disponibles para la venta; y
- al valor razonable con cambios en resultados, y dentro de esta categoría como:
  - mantenidos para negociación;

**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: Política aplicable antes del 1 de enero de 2018

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Medidos al valor razonable con cambios, incluyendo los ingresos por intereses o dividendos, en resultados.
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	Medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.
Préstamos y partidas por cobrar	Medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.
Activos financieros disponibles para la venta	Medidos al valor razonable y los cambios, que no fueran pérdidas por deterioro y diferencias de moneda extranjera en instrumentos de deuda, se reconocían en otros resultados integrales y se acumulaban dentro de la reserva de valor razonable. Cuando estos activos eran dados de baja en cuentas, la ganancia o pérdida acumulada en patrimonio se reclasificaba a resultados.

Pasivos financieros -Clasificación, medición posterior y ganancias y pérdidas

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

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

*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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

*Pasivos financieros*

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

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos transferidos que 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 liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

*(c) Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

*(d) Cuentas por cobrar*

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

*(e) Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (f) *Capital en acciones*  
El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto. El Grupo clasifica las acciones comunes como patrimonio.
- (g) *Depósitos recibidos de clientes*  
Los depósitos recibidos de clientes corresponden a depósitos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.
- (h) *Inventarios*  
Los inventarios se encuentran medidos a su costo o valor neto de realización, el menor y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

**Inventario**

**Métodos**

- |                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| - Unidades de viviendas terminadas  | - Costos identificados de construcción y terrenos |
| - Costos de construcción en proceso | - Costos identificados de construcción en proceso |
| - Terrenos                          | - Costos de adquisición                           |
| - Materiales, equipos y repuestos   | - Costos, primeras entradas, primeras salidas     |
| - Otros                             | - Costo promedio ponderado                        |

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

- (i) *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. 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 reconocen en el estado consolidado de resultados.

**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**

---

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Desembolsos posteriores

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

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para reducir al costo de los elementos de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconoce en el estado consolidado de resultados. 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 y equipo de restaurante	5 y 10 años
Mobiliario y otros	5 y 10 años

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

(v) Construcción en proceso

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

**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**

---

(j) *Propiedades de inversión*

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

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

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

(k) *Deterioro de activos*

(i) *Activos financieros no derivados*

Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018

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 indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica del Grupo y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida al futuro.

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

*Medición de las pérdidas crediticias esperadas*

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

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

*Activos financieros con deterioro crediticio*

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

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

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

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

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

*Castigo*

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando el Grupo no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. En el caso de los clientes corporativos, el Grupo hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo considerando en 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Activos financieros no derivados*

Política aplicable antes del 1 de enero de 2018

Los activos financieros no clasificados al valor razonable con cambios en resultados eran evaluados en cada fecha de presentación para determinar si existía evidencia objetiva de deterioro del valor.

La evidencia objetiva de que los activos financieros estaban deteriorados incluía:

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

(ii) *Activos no financieros*

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

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

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

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

(l) *Bonos por pagar*

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

(m) *Dividendos*

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

**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**

---

(n) *Provisiones*

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

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

Inicialmente el Grupo ha aplicado la NIIF 15 al 1 de enero de 2018. En la Nota 5(A) se presenta información sobre las políticas contables del Grupo para los contratos con clientes y el efecto de la aplicación inicial de la NIIF 15.

(p) *Gastos*

(i) *Intereses por financiamiento*

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

(ii) *Gastos de arrendamiento operacional*

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

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

(q) *Impuesto sobre la renta*

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

(i) *Impuesto corriente*

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(r) *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 comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(s) *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.

**(4) Nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF) e interpretaciones aun no adoptadas**

A la fecha de presentación, existen NIIF no adoptadas que aún no han sido aplicadas en su preparación:

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

- CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias.
- Características de Pago Anticipado con Compensación Negativa (Modificaciones a la Norma NIIF 9).
- Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos (Modificaciones a la Norma NIC 28).
- Modificación, Reducción o Liquidación de un Plan (Modificaciones a la Norma NIC 19).
- Mejoras Anuales a las Normas NIIF, Ciclo 2015-2017 - diversas normas.
- Modificaciones a Referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF.
- NIIF 17 Contratos de Seguros.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(5) Cambios en las políticas contables significativas**

El Grupo ha aplicado inicialmente la NIIF 15 (ver A) y la NIIF 9 (ver B) a partir del 1 de enero de 2018. Algunas otras nuevas normas también entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2018, pero no tienen un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo. A partir del 1 de enero de 2019 el Grupo ha aplicado la NIIF 16, no tiene un efecto significativo en los resultados consolidados.

Debido a los métodos de transición escogidos por el Grupo al aplicar estas normas, la información comparativa incluida en estos estados financieros consolidados no ha sido re-expresada para reflejar los requerimientos de las nuevas normas, excepto por la presentación por separado de la reserva para posibles cuentas por cobrar de dudoso cobro (Ver B).

**A. NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con clientes**

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplazó a la NIC 18 Ingresos de Actividades, la Norma NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relacionadas. Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocen cuando el cliente obtenga el control de los bienes o servicios. La determinación de la oportunidad de la transferencia de control – en un momento determinado o a lo largo del tiempo - requiere juicio.

El Grupo ha adoptado la NIIF 15 usando el método del efecto acumulado (sin soluciones prácticas) reconociendo el efecto de la aplicación inicial de esta norma en la fecha de aplicación inicial (es decir, el 1 de enero de 2018). En consecuencia, la información presentada para 2017 no ha sido re-expresada – es decir, está presentada, como fue informada previamente, bajo las normas NIC 18, NIC 11 y las interpretaciones relacionadas. Adicionalmente, los requerimientos de revelación de la NIIF 15 por lo general no han sido aplicados a la información comparativa.

La implementación efectuada por la Compañía de la NIIF 15 no tuvo un impacto material en las operaciones antes indicadas.

**B. NIIF 9 Instrumentos Financieros**

La NIIF 9 establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Esta norma reemplaza la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Como resultado de la adopción de la NIIF 9, el Grupo ha adoptado modificaciones consecuentes a la Norma NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* que requieren que el deterioro del valor de los activos financieros se presente en una partida separada del estado de resultado del período. Anteriormente, el enfoque del Grupo era incluir el deterioro de los deudores comerciales en otros gastos.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Las pérdidas por deterioro de otros activos financieros se presentan bajo los “costos financieros”, de manera similar a la presentación bajo la Norma NIC 39, y no se presentan por separado en el estado de resultado del período debido a consideraciones relacionadas con la importancia relativa.

Adicionalmente, el Grupo ha adoptado modificaciones consecuentes a la Norma NIIF 7 *Instrumentos Financieros: Información a Revelar* que se aplican a las revelaciones sobre 2018 pero, por lo general, no se han aplicado a la información comparativa.

Esta norma no tiene impacto sobre el impuesto neto, de la transición a la Norma NIIF 9, debido a que el Grupo determina su impuesto sobre la base de lo registrado en la reserva y no en la pérdida por deterioro.

***i. Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros***

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de los activos financieros bajo la NIIF 9 por lo general se basa en el modelo de negocios en el que el activo financiero es gestionado y en sus características de flujos de efectivo contractuales. La NIIF 9 elimina las categorías previas de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta. Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el principal es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se separan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

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

La adopción de la NIIF 9 no ha tenido un efecto significativo sobre las políticas contables del Grupo relacionadas con los pasivos financieros y los instrumentos financieros derivados.

Para obtener una explicación de la manera en que el Grupo clasifica y mide los instrumentos financieros y contabiliza las ganancias y pérdidas relacionadas bajo la NIIF 9, ver la Nota 3 (b).

La tabla a continuación y las notas adjuntas a continuación explican las categorías de medición originales bajo la Norma NIC 39 y las nuevas categorías de medición bajo la Norma NIIF 9 para cada clase de los activos financieros y pasivos financieros del Grupo al 1 de enero de 2017.

El efecto de la adopción de la Norma NIIF 9 sobre el importe en libros de los activos financieros al 1 de enero de 2017 se relaciona únicamente con los nuevos requerimientos de deterioro.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**ii. Deterioro de activos financieros**

La NIIF 9 reemplaza al modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 con un modelo de "pérdida de crédito esperada" (PCE). El nuevo modelo de deterioro aplica a los activos financieros al costo amortizado, los activos del contrato y las inversiones de deuda al VRCORI, pero no a las inversiones en instrumentos de patrimonio. Bajo la norma NIIF 9, las pérdidas crediticias se reconocen antes que bajo la NIC 39.

Para los activos dentro del alcance del modelo de deterioro de la NIIF 9, por lo general se espera que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles

**C. NIIF 16 Arrendamientos para arrendatarios**

La NIIF 16 Arrendamientos entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2019. La NIIF 16 reemplaza la norma actual NIC 17 Arrendamientos; la CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento; la SIC-15 Arrendamientos Operativos - Incentivos y la SIC-27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

La NIIF 16 cambia la forma de contabilizar el arrendamiento para los arrendatarios, utilizando un modelo único para contabilizar dichas transacciones. Este modelo único determina que un arrendatario debe reconocer un activo por derecho de uso, que representa su derecho a usar el activo subyacente, y un pasivo por arrendamiento, que representa su obligación de realizar pagos futuros de arrendamiento.

La norma incluye exenciones para su aplicación para arrendamientos a corto plazo y arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor.

La contabilidad del arrendador sigue siendo similar a la establecida en la NIC 17, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

A la fecha de presentación, el Grupo ha realizado la evaluación del impacto de esta norma y la ha registrado en los libros contables a partir del 1 de enero de 2019, no ha tenido un impacto significativo en los resultados y al 30 de septiembre de 2019 en el estado de situación financiera se presentan así:

Activo-derecho de uso	Pasivo arrendamiento
2,823,133	2,830,596

**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**

**(6) 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:

	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo y equivalente de efectivo	4,546,449	2,279,508
Cuentas por cobrar clientes	10,475,933	10,943,852
Cuentas por cobrar partes relacionadas	224,126	213,457
Cuentas por cobrar varias	1,656,244	1,200,242
Menos: reservas para cuentas incobrables	(36,392)	(31,392)
 Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	28,520,663	27,482,372
Costos de construcción en proceso	84,359,203	64,514,634
Terrenos	4,864,183	4,497,465
Materiales, equipos y respuestos	754,784	1,957,962
Otros inventarios	282,806	293,550
	<u>118,781,639</u>	<u>98,745,983</u>
Gastos pagados por adelantado	2,344,500	1,639,171
Activos-derecho de uso	176,127	0
<b>Total activos corrientes</b>	<u>138,168,626</u>	<u>114,990,821</u>
<b>Pasivos corrientes</b>		
Sobregiro bancarios	37,058	0
Préstamos por pagar	49,738,625	36,568,625
Bonos por pagar		
Valores emitidos por pagar	9,825,651	12,036,729
Menos costos de emisión	(83,574)	(154,762)
Bonos por pagar, neto	<u>9,742,077</u>	<u>11,881,967</u>
Cuentas por pagar proveedores	4,308,629	2,949,434
Cuentas por pagar afiliadas	9,646,139	6,326,263
Otras cuentas por pagar	3,539,066	2,747,947
Dividendos por pagar	5,775,467	384,967
Gastos acumulados por pagar	1,798,315	1,737,311
Ingresos diferidos	67,510	40,866
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	163,267	157,590
Depósitos de clientes	4,239,337	4,480,528
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,079,233	1,606,582
Pasivo arrendamiento	165,978	0
<b>Total pasivos corrientes</b>	<u>90,300,701</u>	<u>68,882,080</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:

	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
<b>Activos no corrientes</b>		
Cuentas por cobrar afiliadas	42,899,936	44,167,739
Inversión en bonos	124,591	141,519
Propiedades de inversión, neto	76,838,103	77,429,418
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	27,155,393	28,931,257
Activos-derechos de uso	2,647,006	0
Depósito en garantía	267,182	721,739
Otros activos	<u>1,528,104</u>	<u>1,401,627</u>
<b>Total activos no corrientes</b>	<u><u>151,460,315</u></u>	<u><u>152,793,299</u></u>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	20,111,090	13,979,558
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	30,469,549	37,196,652
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,167,498	950,825
Pasivo arrendamiento	<u>2,664,618</u>	<u>0</u>
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<u><u>54,412,755</u></u>	<u><u>52,127,035</u></u>

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

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,221,897</u>	<u>1,038,274</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>5,629</u>
<b>Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:</b>		
Inversiones Sucasa, S. A.	13,925,098	13,323,385
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	8,499,285	9,666,666
Caribbean Franchise Development Corp.	12,220,211	13,276,941
Constructora Corona, S. A.	65,780	72,651
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.,	622,485	520,344
Equipos Coamco, S. A.	6,714,478	6,457,109
Servicios Generales Sucasa, S. A.	827,051	825,625
Otras	<u>25,548</u>	<u>25,018</u>
	<u><u>42,899,936</u></u>	<u><u>44,167,739</u></u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	<u>224,126</u>	<u>213,457</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>22,035,303</u>	<u>14,193,738</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	8,017,926	4,725,819
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,134
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	353,673	302,453
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S.A.	<u>71,432</u>	<u>94,983</u>
	<u>9,646,139</u>	<u>6,326,363</u>
Dividendos por pagar	<u>5,775,467</u>	<u>384,967</u>
	<b>Septiembre 30,</b>	<b>Septiembre 30,</b>
	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Ingresos de afiliadas	<u>443,570</u>	<u>443,086</u>
Servicios entre afiliadas (gastos de personal)	<u>182,420</u>	<u>230,153</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>818,767</u>	<u>258,371</u>

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

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

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

	<b>Septiembre 30,</b>	<b>Diciembre 31,</b>
	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Efectivo y saldos en bancos	<u>4,546,449</u>	<u>2,279,508</u>

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

<u>Proyectos</u>	<u>Septiembre 30,</u> <u>2019</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2018</u>
Ciudad del Lago	3,478,883	3,184,873
Vistas del Lago	0	1,444,491
Lago Emperador	7,051,205	8,173,454
Mallorca Park	1,972,312	1,713,111
Calas de Mayorca	3,690,504	717,359
Colinas del lago	412,836	0
Mirador del Lago	289,544	2,177,138
Castilla Real	6,647,287	2,002,666
Altos de Santa Rita	69,637	758,829
Santa Sofía	19,153,522	20,670,671
Altos de Santa Rita 2	691,322	0
Las Sábanas	19,426,187	9,506,238
Verdemar	67,052	4,840,738
Pradera Azul	1,153,138	1,046,308
Montebello	13,106,159	5,703,571
Puerta de Galicia	363,540	506,559
Puerto del Mar	855,711	875,867
Puerta de Capela	775,740	0
Puerta de Compostela	1,056,214	0
Puerta de Villalba	1,553,029	0
P H Vallejo	1,419,050	0
Otros proyectos	<u>1,126,331</u>	<u>1,192,761</u>
	<u>84,359,203</u>	<u>64,514,634</u>

**(10) Inversiones en bonos**

Las inversiones a costo amortizado con cambios en resultados por B/.124,591 (Diciembre 2018: B/.141,519) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

**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:

	<u>Septiembre 30, 2019</u>		<u>Diciembre 31, 2018</u>	
<b>Costo</b>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	77,429,418	77,429,418	79,182,403	79,182,403
Reclasificación	<u>(591,315)</u>	<u>(591,315)</u>	<u>(1,752,985)</u>	<u>(1,752,985)</u>
Al final del año	<u>76,838,103</u>	<u>76,838,103</u>	<u>77,429,418</u>	<u>77,429,418</u>
<b>Saldos netos</b>				
Al final del año	<u>76,838,103</u>	<u>76,838,103</u>	<u>77,429,418</u>	<u>77,429,418</u>

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio. El uso determinado de los terrenos es para el desarrollo de proyectos de viviendas.

**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**

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

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

	Casas		Construcción	Edificios y	Maquinarias y	Mobiliarios y	Mobiliarios y	
	Terrenos	Modelos	en proceso	mejoras	equipos	equipos de	equipos de	Total
						hotel	oficina y otros	
<b>Costo</b>								
Al 1 de enero de 2018	1,420,820	466,933	1,467,965	28,132,346	31,782,544	5,800,594	4,797,035	73,918,237
Adiciones	0	0	0	793,629	743,553	597,625	239,153	2,373,960
Ventas y descartes	0	0	0	0	(1,257,126)	(1,426)	0	(1,258,552)
Reclasificación	0	(32,438)	(1,405,594)	1,405,594	(1,502,739)	0	(346)	(1,535,523)
Al 31 de diciembre de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>434,495</u>	<u>62,371</u>	<u>30,331,569</u>	<u>29,766,232</u>	<u>6,396,793</u>	<u>5,035,842</u>	<u>73,498,122</u>
Al 1 de enero de 2019	1,420,820	434,495	62,371	30,331,569	29,766,232	6,396,793	5,035,842	73,448,122
Adiciones	0	0	0	73,341	1,308,365	52,770	175,194	1,609,670
Ventas y descartes	0	0	0	0	(964,716)	0	0	(964,716)
Reclasificación	0	0	0	0	(88,120)	0	0	(88,120)
Al 30 de septiembre de 2019	<u>1,420,820</u>	<u>434,495</u>	<u>62,371</u>	<u>30,404,910</u>	<u>30,021,761</u>	<u>6,449,563</u>	<u>5,211,036</u>	<u>74,004,956</u>
<b>Depreciación acumulada</b>								
Al 1 de enero de 2018	0	10,391	0	8,780,036	24,952,759	4,887,284	4,443,250	43,073,720
Gasto del año	0	18	0	1,001,461	2,887,945	356,039	203,654	4,449,117
Ventas y descartes	0	0	0	0	(1,245,532)	(1,426)	0	(1,246,958)
Reclasificación	0	0	0	(38,854)	(1,759,132)	20,337	18,635	(1,759,014)
Al 31 de diciembre de 2018	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>9,742,643</u>	<u>24,836,040</u>	<u>5,262,234</u>	<u>4,665,539</u>	<u>44,516,865</u>
Al 1 de enero de 2019	0	10,409	0	9,742,643	24,836,040	5,262,234	4,665,539	44,516,865
Gasto del año	0	0	0	860,796	2,025,044	321,108	178,584	3,385,532
Ventas y descartes	0	0	0	0	(964,714)	0	0	(964,714)
Reclasificación	0	0	0	0	(88,120)	0	0	(88,120)
Al 30 de septiembre de 2019	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>10,603,439</u>	<u>25,808,250</u>	<u>5,583,342</u>	<u>4,844,123</u>	<u>46,849,563</u>
<b>Valor neto en libros</b>								
Al 1 de enero de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>993,310</u>	<u>323,785</u>	<u>30,844,517</u>
Al 31 de diciembre de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>424,086</u>	<u>62,371</u>	<u>20,588,926</u>	<u>4,930,192</u>	<u>1,134,559</u>	<u>370,303</u>	<u>28,931,257</u>
Al 1 de enero de 2019	<u>1,420,820</u>	<u>424,086</u>	<u>62,371</u>	<u>20,588,926</u>	<u>4,930,192</u>	<u>1,134,559</u>	<u>370,303</u>	<u>28,931,257</u>
Al 30 de septiembre de 2019	<u>1,420,820</u>	<u>424,086</u>	<u>62,371</u>	<u>19,801,471</u>	<u>4,213,511</u>	<u>866,221</u>	<u>366,913</u>	<u>27,155,393</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**

El gasto de depreciación por B/.3,385,532 (Diciembre 2018: B/.4,449,117), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,999,244 (Diciembre 2018: B/.2,861,215) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,386,288 (Diciembre 2018: B/.1,587,902). Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 13.

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

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

	<u>Septiembre 30, 2019</u>			<u>Diciembre 31, 2018</u>		
	Vencimiento			Vencimiento		
	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco de América Central-Panamá	11,650,000	0	11,650,000	900,000	0	900,000
Banco Nacional	946,713	7,573,699	8,520,412	946,712	8,283,733	9,230,445
Banco General, S. A.	697,912	12,537,391	13,235,303	697,913	5,695,825	6,393,738
Banistmo, S. A.	<u>859,000</u>	<u>0</u>	<u>859,000</u>	<u>2,597,000</u>	<u>0</u>	<u>2,597,000</u>
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>14,153,625</u>	<u>20,111,090</u>	<u>34,264,715</u>	<u>5,141,625</u>	<u>13,979,558</u>	<u>19,121,183</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	15,685,000	0	15,685,000	14,427,000	0	14,427,000
Banco Aliado, S. A.	2,200,000	0	2,200,000	3,200,000	0	3,200,000
Banistmo, S. A.	2,900,000	0	2,900,000	0	0	0
Banesco	3,000,000	0	3,000,000	3,000,000	0	3,000,000
Banco General, S. A.	8,800,000	0	8,800,000	7,800,000	0	7,800,000
Banco de América Central-Panamá	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>35,585,000</u>	<u>0</u>	<u>35,585,000</u>	<u>31,427,000</u>	<u>0</u>	<u>31,427,000</u>
	<u>49,738,625</u>	<u>20,111,090</u>	<u>69,849,715</u>	<u>36,568,625</u>	<u>13,979,558</u>	<u>50,548,183</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 2019 hasta 2028 (Diciembre 2018: 2018 hasta 2028) e intereses anuales que fluctúan entre el 4% y 7.69% (Diciembre 2018: 4% hasta 6.12%)

**Valores comerciales rotativos:**

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., con vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3.25% hasta 5.54% (Diciembre 2018: 3% hasta 6.12%).

**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**

**(14) Bonos por pagar**

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

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>Septiembre 30, 2019</u>	<u>Diciembre 31, 2018</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	15,890,271	18,193,842
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	3,888,888	4,722,222
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Tasa fija (entre 5.25% y 6%)	20,000,000	10,572,036	12,749,733
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	812,175	3,248,700
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>9,131,830</u>	<u>10,318,884</u>
		<u>127,000,000</u>	<u>40,295,200</u>	<u>49,233,381</u>
Desglose: Vencimientos a un año			9,825,651	12,036,729
Vencimientos a más de un año			<u>30,469,549</u>	<u>37,196,652</u>
			<u>40,295,200</u>	<u>49,233,381</u>

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

**Emisión 2012**

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el

**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**

---

saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas en cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los

## **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**

---

bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

#### **Emisión 2011**

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

**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**

---

costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.

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

**Emisión 2010**

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

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

**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**

---

que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A.,

**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**

---

Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**Emisión 2006**

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

**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) Cuentas por pagar proveedores**

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

	<b>Septiembre 30,</b> <b><u>2019</u></b>	<b>Diciembre 31</b> <b><u>2018</u></b>
Viviendas	4,088,629	2,671,480
Hotelería	<u>220,000</u>	<u>277,954</u>
	<u><u>4,308,629</u></u>	<u><u>2,949,434</u></u>

**(16) Unidades de viviendas terminadas**

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

<b><u>Proyectos</u></b>	<b>Septiembre 30,</b> <b><u>2019</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2018</u></b>
Montebello	3,211,628	0
Castilla 4	1,848,540	0
Mirador del Lago	2,679,239	1,605,711
Colinas del Lago	0	83,784
Lago Emperador	5,288,806	3,567,585
Marazul	0	37,789
Vistas del Lago	3,294,737	10,867,231
Palo Alto	0	54,898
Verona	196,092	908,254
Verdemar	7,258,570	4,851,226
Santa Sofía	<u>4,743,051</u>	<u>5,505,894</u>
	<u><u>28,520,663</u></u>	<u><u>27,482,372</u></u>

Al 30 de septiembre de 2019, el Grupo mantenía abonos a contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,239,337 (Diciembre 2018: B/.4,480,528). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(17) Obligaciones bajo arrendamiento financiero**

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



**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**

	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
<u>Equipo, neto</u>		
Equipo pesado	3,784,455	9,410,701
Equipo rodante	<u>231,900</u>	<u>475,900</u>
	4,016,355	9,886,601
Menos depreciación acumulada	<u>1,147,280</u>	<u>5,659,791</u>
	<u>2,869,075</u>	<u>4,226,810</u>

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

	Septiembre 30, <u>2019</u>	Diciembre 31, <u>2018</u>
Años terminados :		
Menos de un año	358,250	1,676,488
Entre uno y dos años	1,209,432	798,969
Entre dos y tres años	633,043	222,352
Entre tres y cuatro	<u>202,193</u>	<u>0</u>
Sub-total	2,402,918	2,697,809
Menos cargos financieros	<u>(156,187)</u>	<u>(140,402)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	2,246,731	2,557,407
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>1,079,233</u>	<u>1,606,582</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>1,167,498</u>	<u>950,825</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.75% (Diciembre 2018: 4.25% y 6.12%).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(18) Gastos de personal**

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Salarios	3,440,924	3,464,074
Décimo tercer mes	318,377	317,715
Vacaciones	370,443	372,817
Gastos de representación	308,582	299,907
Participación y otros incentivos	709,516	731,233
Seguro social	607,301	605,333
Prima de antigüedad	91,859	91,599
Seguro de vida y hospitalización	134,887	125,391
Otras	<u>381,966</u>	<u>320,493</u>
	<u>6,363,855</u>	<u>6,328,562</u>

Durante el periodo terminado el 30 de septiembre de 2019, el Grupo mantenía 387 empleados permanentes (Septiembre 2018: 374 empleados).

Al 30 de septiembre de 2019, el gasto de personal por B/.6,363,855 (Septiembre 2018: B/.6,328,562) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,581,843 (Septiembre 2018: B/.1,562,118) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,782,012 (Septiembre 2018: B/.4,766,444).

Al 30 de septiembre 2019, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.862,028 (Diciembre 2018: B/.823,982), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Al 30 de septiembre de 2019, el fondo de cesantía por B/.1,481,994 (Diciembre 2018: B/.1,138,584) 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**

---

**(19) 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>2019</u>	<u>2018</u>
Gastos de personal (nota 16)	4,782,012	4,766,444
Depreciación (nota 10)	1,386,288	1,176,681
Publicidad y promociones	1,035,666	900,727
Servicios públicos	864,820	851,657
Reparaciones y mantenimiento	1,251,110	1,379,547
Gastos bancarios	96,963	117,041
Alquileres	107,394	230,870
Gastos legales y notariales	831,986	1,194,140
Impuestos	628,662	394,565
Seguridad	446,567	421,808
Provisión para posibles cuentas incobrables (nota 23)	5,000	9,000
Comisión de tarjetas	65,898	59,179
Seguros	79,708	88,183
Servicios profesionales	1,102,942	1,250,264
Gastos de oficina	84,024	88,510
Gastos de viaje y viáticos	174,977	148,447
Combustible y lubricantes	59,210	67,146
Capacitación y entrenamiento	44,689	54,020
Cuotas y suscripciones	57,245	27,394
Donaciones	204,240	185,048
Atenciones y cortesías	59,789	140,161
Decoraciones	59,598	11,774
Otros	515,245	490,718
	<u>13,944,033</u>	<u>14,053,324</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(20) Otros ingresos operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

	<b>Septiembre 30,</b> <b><u>2019</u></b>	<b>Septiembre 30,</b> <b><u>2018</u></b>
Otros ingresos	<u>170.620</u>	<u>296.828</u>
	<u>170.620</u>	<u>296.828</u>

Al 30 de septiembre de 2019 y 2018, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan de manera distinta a los demás ingresos.

**(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 2018.

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Precio de Transferencia

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

Tal como se presenta en la nota 7 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2017, el Grupo no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, el Grupo no está obligado a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2018.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018, se determinó por método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

La subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A., solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. Mediante la resolución 201-6128 de 18 de septiembre de 2018, dicha solicitud de no aplicación de Cair fue aceptada. Para el periodo terminado el 31 de diciembre 2018 se presentó la solicitud de no aplicación Cair.

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

**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	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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



**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) 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.

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

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del Impuesto sobre la Renta.

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

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

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 30 de septiembre de 2019, se mantienen acciones por la suma de B/.124,591 (Diciembre 2018: B/.141,519) a su costo como una aproximación de valor razonable.

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(26) Gestión de riesgos financieros**

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

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

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

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

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

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

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

**(ii) Riesgo de crédito**

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

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 establece que establece que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le haya ofrecido los términos y condiciones de pagos y entrega. El examen del Grupo incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias. Se establecen límites de compras para cada cliente, lo que representa el importe máximo

**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**

---

abierto sin necesidad de aprobación de la Junta de Directores; estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

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

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

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

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

	<b>Septiembre 30,</b> <b><u>2019</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2018</u></b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	10,155,395	10,511,800
Servicios de hotelería	<u>320,538</u>	<u>432,052</u>
	<u>10,475,933</u>	<u>10,943,852</u>

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

---

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

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2019</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2018</u>
Saldo al inicio del año	31,392	96,532
Provisión del año (nota 5)	5,000	0
Ajuste por adopción de NIIF 9	0	(58,033)
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(7,107)</u>
Saldo al final del año	<u>36,392</u>	<u>31,392</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.

**(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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los bonos 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 14). Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se contratan a tasas fijas (véase la nota 13).

**(27) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	<b>Septiembre 30, <u>2019</u></b>	<b>Septiembre 30, <u>2018</u></b>
<b>Periodo terminado el 30 de septiembre:</b>		
B/.15.47 por cada acción (Septiembre 2018: B/.11.90)	<u>13.000,000</u>	<u>10.000,000</u>

Los dividendos pagados al 30 de septiembre de 2019 fueron por B/.7,609,500 (Septiembre 2018: B/.9,246,000).



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 30 de septiembre de 2019

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	4,546,449		4,546,449	4,414,165	77,579	54,705
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,475,933		10,475,933	10,155,395	12,723	307,815
Compañías afiliadas	42,899,936	(24,358,545)	67,258,481	57,817,550	1,283,629	8,157,302
Partes relacionadas	224,126		224,126	224,126	0	0
Varios	1,656,244		1,656,244	1,654,305	0	1,939
	55,256,239	(24,358,545)	79,614,784	69,851,376	1,296,352	8,467,056
Menos reserva para cuentas incobrables	36,392		36,392	0	2,214	34,178
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>	<b>55,219,847</b>	<b>(24,358,545)</b>	<b>79,578,392</b>	<b>69,851,376</b>	<b>1,294,138</b>	<b>8,432,878</b>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	28,520,663		28,520,663	28,520,663	0	0
Costo de construcciones en proceso	84,359,203		84,359,203	84,359,203	0	0
Terrenos	4,864,183		4,864,183	4,864,183	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	754,784		754,784	754,784	0	0
Otros	282,806		282,806	0	146,800	136,006
<b>Total de inventarios</b>	<b>118,781,639</b>	<b>0</b>	<b>118,781,639</b>	<b>118,498,833</b>	<b>146,800</b>	<b>136,006</b>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	124,591	(16,620,000)	16,744,591	16,744,591	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,344,500		2,344,500	2,011,811	63,911	268,778
Propiedades de inversión, neto	76,838,103		76,838,103	76,838,103	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	74,004,949	1,150,000	72,854,949	36,651,326	10,328,261	25,875,362
Menos depreciación acumulada	46,849,556		46,849,556	30,325,192	4,556,950	11,967,414
<b>Inmuebles, maquinaria y equipo neto</b>	<b>27,155,393</b>	<b>1,150,000</b>	<b>26,005,393</b>	<b>6,326,134</b>	<b>5,771,311</b>	<b>13,907,948</b>
Derecho de uso	2,823,133		2,823,133	637,578	0	2,185,555
Depósitos en garantía	267,182		267,182	257,867	0	9,315
Otros activos	1,528,104		1,528,104	1,246,893	79,884	201,327
<b>Total de activos</b>	<b>289,628,941</b>	<b>(39,828,545)</b>	<b>329,457,486</b>	<b>296,827,351</b>	<b>7,433,623</b>	<b>25,196,512</b>

*OK*

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Sobregiros bancarios	37,058		37,058	5,770	0	31,288
Préstamos por pagar	69,849,715		69,849,715	69,849,715	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,308,629		4,308,629	4,088,629	76,069	143,931
Compañías afiliadas	9,646,139	(24,358,545)	34,004,684	16,720,565	1,651,770	15,632,349
Dividendos por pagar	5,775,467		5,775,467	5,774,766	0	701
Otras	3,539,066		3,539,066	3,361,469	45,941	131,656
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>23,269,301</b>	<b>(24,358,545)</b>	<b>47,627,846</b>	<b>29,945,429</b>	<b>1,773,780</b>	<b>15,908,637</b>
Gastos acumulados por pagar	1,798,315		1,798,315	1,309,874	154,728	333,713
Ingresos diferidos	67,510		67,510	34,828	0	32,682
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	163,267		163,267	163,267	0	0
Depósitos de clientes	4,239,337		4,239,337	4,201,051	26,332	11,954
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	2,246,731		2,246,731	2,198,786	47,945	0
Activo-pasivo diferido	2,830,596		2,830,596	643,624	0	2,186,972
Bonos por pagar	40,211,626		40,211,626	40,211,626	0	0
<b>Total de pasivos</b>	<b>144,713,456</b>	<b>(24,358,545)</b>	<b>169,072,001</b>	<b>148,563,970</b>	<b>2,002,785</b>	<b>18,505,246</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)		(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas	144,038,055		144,038,055	147,395,951	(4,569,162)	1,211,266
<b>Total del patrimonio</b>	<b>144,915,485</b>	<b>(15,470,000)</b>	<b>160,385,485</b>	<b>148,263,381</b>	<b>5,430,838</b>	<b>6,691,266</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>289,628,941</b>	<b>(39,828,545)</b>	<b>329,457,486</b>	<b>296,827,351</b>	<b>7,433,623</b>	<b>25,196,512</b>

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)  
Por el período terminado el 30 de septiembre de 2019

(Expresado en balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Ventas netas:						
Viviendas	52,922,184		52,922,184	52,922,184	0	0
Terrenos	21,638,575		21,638,575	21,638,575	0	0
Viveres y bebidas	536,983		536,983	0	536,983	0
Hotelería	3,847,641		3,847,641	0	1,211,451	2,636,190
<b>Total de ventas netas</b>	<b>78,945,383</b>	<b>0</b>	<b>78,945,383</b>	<b>74,560,759</b>	<b>1,748,434</b>	<b>2,636,190</b>
Costo de las ventas:						
Viviendas	47,072,867	0	47,072,867	47,072,867	0	0
Terrenos	3,291,006		3,291,006	3,291,006	0	0
Viveres y bebidas	220,397		220,397	0	220,397	0
Hotelería	1,556,961		1,556,961	0	456,929	1,100,032
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>52,141,231</b>	<b>0</b>	<b>52,141,231</b>	<b>50,363,873</b>	<b>677,326</b>	<b>1,100,032</b>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>	<b>26,804,152</b>	<b>0</b>	<b>26,804,152</b>	<b>24,196,886</b>	<b>1,071,108</b>	<b>1,536,158</b>
Otros ingresos (egresos) de operaciones						
Ingresos por servicios a afiliadas	443,570	(21,896)	465,466	80,427	0	385,039
Ingresos por Alquiler	105,131		105,131	105,131	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	170,620		170,620	165,621	(2,967)	7,966
<b>Total de otros ingresos (egresos)</b>	<b>719,321</b>	<b>(21,896)</b>	<b>741,217</b>	<b>351,179</b>	<b>(2,967)</b>	<b>393,005</b>
Gastos generales y administrativos	13,761,613	0	13,761,613	9,278,021	1,438,030	3,045,562
Egresos compañías afiliadas	182,420	(21,896)	204,316	182,420	10,948	10,948
<b>Resultado de las actividades de operaciones</b>	<b>13,579,440</b>	<b>0</b>	<b>13,579,440</b>	<b>15,087,624</b>	<b>(380,837)</b>	<b>(1,127,347)</b>
Costos financieros, neto						
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(345,134)		(345,134)	(74,936)	(2,138)	(268,060)
Intereses pagados sobre bonos	(574,330)		(574,330)	(68,277)	0	(506,053)
Amortización de costo de emisión de bonos	(207,773)		(207,773)	(207,773)	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(1,127,237)</b>	<b>0</b>	<b>(1,127,237)</b>	<b>(350,986)</b>	<b>(2,138)</b>	<b>(774,113)</b>
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>12,452,203</b>	<b>0</b>	<b>12,452,203</b>	<b>14,736,638</b>	<b>(382,975)</b>	<b>(1,901,460)</b>
Impuesto sobre la renta estimado	1,311,723		1,311,723	1,311,723	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>11,140,480</b>	<b>0</b>	<b>11,140,480</b>	<b>13,424,915</b>	<b>(382,975)</b>	<b>(1,901,460)</b>
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	145,897,575		145,897,575	146,971,036	(4,186,187)	3,112,726
Dividendos declarados	(13,000,000)		(13,000,000)	(13,000,000)	0	0
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>144,038,055</b>	<b>0</b>	<b>144,038,055</b>	<b>147,395,951</b>	<b>(4,569,162)</b>	<b>1,211,266</b>

**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 26,933 de 29 de diciembre de 2005 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID-650, Documento 904371 y modificada mediante la Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID- 650 Documento 1997074, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2019, a saber:

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

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

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

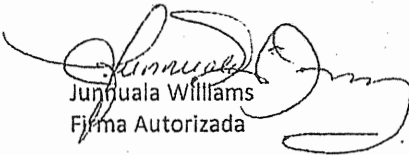
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Límite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-20	B/.6,500,000.00

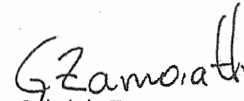


- c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: Unión Nacional De Empresas, S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Constructora Corona, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Caribbean Franchise Development, Corp., y por el Garante Hipotecario: Hoteles del Caribe, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 12 de noviembre de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

  
Jannuala Williams  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 6,934 de 31 de marzo de 2008 corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de 29 de abril de 2008 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-1020, Documento No.1338524, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de Septiembre de 2019, a saber:

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

No. Finca	Ubicación	Valor Comercial	Avaluador	Fecha de Avalúo
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 4,000,000.00	AIR Avalúos	dic-17
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,550,000.00	AIR Avalúos	dic-17
	<b>Total</b>	<b>\$ 9,550,000.00</b>		
	<b>Saldo emitido y en circulación</b>	<b>\$ 812,175.00</b>		
	<b>Cobertura actual</b>	<b>1,175.85%</b>		

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

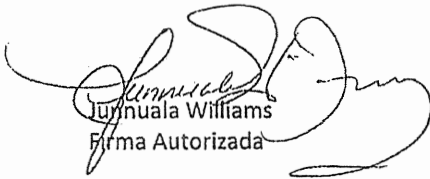
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Límite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-20	US\$1,728,144.83

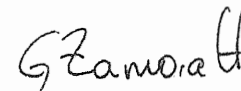
- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2019 dicha Cobertura de Garantía es de: 1,175.85%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-18	Mar-19	Jun-19
293.96%	391.95%	587.93%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 12 de noviembre de 2019.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Jurnuala Williams  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



## CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

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

- Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
- Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
- Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
- Total de Bienes Administrado del Fideicomiso:** los bienes que integran el Patrimonio Administrado al 30 de septiembre de 2019 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD 228,700.23.
- Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
G	200,000.00	18,750.00	12-Aug-20
H	700,000.00	65,625.00	16-ago-20
I	411,000.00	51,375.00	27-oct-20
K	2,000,000.00	300,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	63,000.00	14-abr-21
M	846,000.00	158,625.00	27-abr-21
N	478,000.00	119,500.00	13-dic-21
O	2,200,000.00	933,333.46	14-mar-23
P	1,000,000.00	424,242.43	26-mar-23
Q	300,000.00	136,363.62	01-abr-23
R	400,000.00	181,818.22	02-may-23
S	1,500,000.00	909,090.85	22-sep-24
T	1,000,000.00	696,969.70	22-jun-25
U	500,000.00	363,636.32	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,137,500.00	31-mar-26
W	550,000.00	550,000.00	30-sep-27
X	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Y	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Z	722,000.00	722,000.00	30-jun-28
AA	1,300,000.00	1,300,000.00	30-Jun-28
	<b>16,927,000.00</b>	<b>9,131,829.60</b>	

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

*[Handwritten signature]*

6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 30 de septiembre de 2019 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos <sup>(1)</sup>	% de Composición de los Activos	Vencimiento	Monto en USD
Depositos en Banco- BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	228,700	1%	A la vista	228,700
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación	12,000,000
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	9%	Vencimiento de la obligación	
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	83%	Vencimiento de la obligación	
Poliza de Seguro de Incendio <sup>(2)</sup>	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2020	
		<b>18,206,200</b>	<b>100%</b>		<b>12,228,700</b>

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

(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD16,560,000

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

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

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

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

	A la Vista	Total
<b>Activos</b>		
Depósitos en banco	228,700	228,700
<b>Total de activos</b>	<u>228,700</u>	<u>228,700</u>

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

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.

11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.

12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Cobertura Requerida	Monto Requerido en Garantía	Valor de Activos (USD)	Cobertura del Trimestre
31-dic-18	10,318,883.58	125%	12,898,604.48	18,205,084.77	176%
31-mar-19	10,318,883.58	125%	12,898,604.48	18,205,084.77	176%
30-jun-19	9,923,198.92	125%	12,403,998.65	18,205,969.92	183%

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

#### Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

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

#### Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación	USD9,131,829.60
Cobertura requerida	125%
Monto requerido en garantía	USD11,414,787.00

Valor de Avalúos de los Bienes	<u>18,206,200.33</u>	199%
Bonos emitidos y en circulación	9,131,829.60	

#### Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio\*

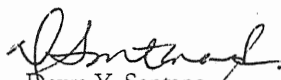
Activos del Fideicomiso	<u>228,700.33</u>	3%
Bonos emitidos y en circulación	9,131,829.60	


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

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 10 de octubre de 2019.

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

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

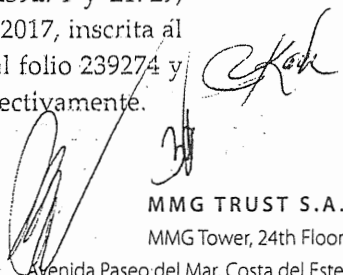
  
Vicente Gutiérrez  
Firma Autorizada



CERTIFICACIÓN  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS  
US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2019:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Diez Millones Quinientos Setenta y Dos Mil Treinta y Seis Dólares con 02/100 (US\$ 10,572,036.02) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 30 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726; y, (vii) Escritura Pública 10,775 de 22 de junio de 2018 inscrita al folio 29983.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre las Fincas 239266, 239274 y 21729, según consta inscrito mediante escritura pública 16,751 de 25 de octubre de 2017, inscrita al Folio Real 239266, la escritura pública 11,444 de 3 de julio de 2018 inscrita al folio 239274 y la escritura pública 10,775 de 22 de junio de 2018 inscrita al Folio 29983, respectivamente.



MMG TRUST S.A.

MMG Tower, 24th Floor

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Panama City, Republic. of Panama

P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia

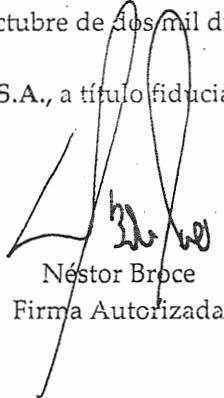
info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com

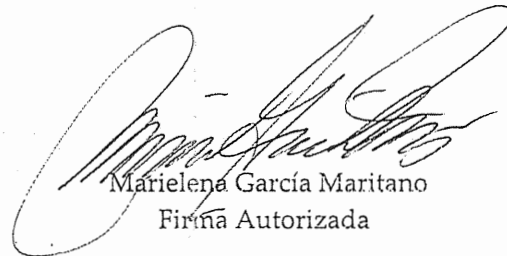
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la finca 238538 según consta inscrito mediante escritura pública 20,014 de 12 de noviembre de 2018 inscrita al folio.238538.
  - La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.
3. El total de patrimonio administrado es de veintidós millones seiscientos noventa mil quinientos ochenta y cuatro dólares con 34/100 (US\$ 22,690,584.34).
  4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 214%.
  5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2018 fue de 177%, al 31 de marzo fue de 188% y al 30 de junio de 2019 fue de 200%.
  6. Los bienes fiduciarios del Emisor mantienen su concentración en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día treinta (30) de octubre de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

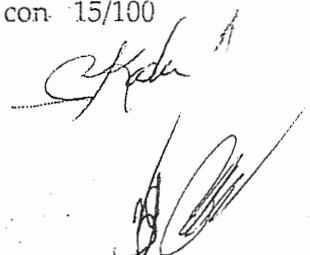




SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS  
US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2019:

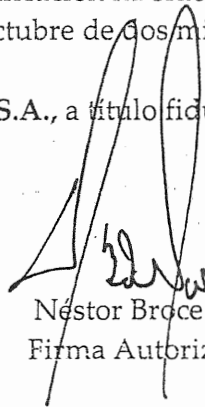
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Trece Millones Ochocientos Noventa Mil Doscientos Setenta Dólares con 95/100 (US\$ 13,890,270.95) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 de propiedad de Inmobiliaria Sucasa, S.A., tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017. El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).  
Mediante y escritura pública No. 10,526 de 30 de junio de 2017, MMG Trust otorga consentimiento para que la finca 455782 sea traspasada a Inmobiliaria Sucasa S.A., en virtud del proceso de escisión con SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).



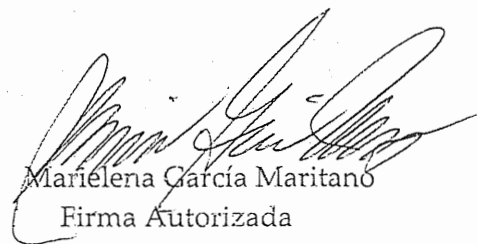
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 254%.
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2018 fue de 221%, al 31 de marzo fue de 232% y al 30 de junio de 2019 fue de 238%.
7. Los bienes fiduciarios del Emisor se concentran sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día treinta (30) de octubre de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

