



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE 2018

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
WEB SITE: 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; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

11

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 30 de septiembre 2018, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.55 (activo circulante/ pasivo circulante), superior a la que teníamos al 30 de junio (1.41), y más alta que la del 31 de diciembre de 2017, que era de 1.50. Al cierre de septiembre 2018 el capital de Trabajo sumaba B/. 41,532,393, superior al 30 de junio (B/. 34,289,796), y al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 39,926,202. Durante el tercer trimestre del año 2018 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 2018 el total del Activo Circulante era de B/. 117,120,336, levemente superior al del 30 de junio (B/. 117,706,334), y levemente inferior al del 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 120,055,162. Nuestros activos corrientes se afectan principalmente por los resultados de la actividad de construcción, y venta de viviendas. Al 30 de septiembre 2018 los costos de construcción en proceso sumaron B/. 60,495,899, reflejando una disminución de B/. 11,006,154 sobre los del trimestre anterior, que fueron de B/. 71,502,053. El valor de las construcciones en proceso a junio de 2018, reflejaba el atraso que se había dado en el desarrollo de los proyectos, resultado de la huelga de los empleados de la SUNTRACS que afectó la actividad por más de un mes. Este atraso se corrigió durante el tercer trimestre, cuando se lograron completar gran cantidad de las viviendas que estaban en construcción al 30 de junio. Durante los meses de julio a septiembre 2018 los volúmenes de viviendas terminadas y entregadas, fueron las más altas de los últimos cuatro trimestres.

El inventario de viviendas terminadas al 30 de septiembre de 2018 era de B/. 33,624,425, reflejando un incremento de B/. 7,959,421 sobre el inventario al 30 de junio que era de 25,664,824, lo cual refleja la normalización en el proceso de construcción, y el incremento en la venta de viviendas. Al 31 de diciembre de 2017 el inventario de viviendas terminadas era de B/. 19,280,344.

Las cuentas por cobrar reflejadas al 30 de septiembre eran de B/. 9,030,588, y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas pendientes por cobrar de los compradores de viviendas. Luego que se entregan las viviendas, y se firman las escrituras de compra-venta correspondientes, 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 se refleja como cuentas por cobrar a clientes. Al 30 de junio el total de las cuentas por cobrar clientes sumaron B/. 8,465,380, y al 31 de diciembre 2017 lo pendiente ascendía a B/. 12,240,120.

Al 30 de septiembre 2018 el total de efectivo sumaban B/. 3,967,955, representando un incremento de B/. 967,749 sobre los que reflejamos al 30 de junio que eran B/. 2,730,206, e inferiores a los que teníamos al 31 de diciembre de 2017 que sumaron B/. 4,246,509. Estos resultados reflejan el incremento de las utilidades netas del tercer trimestre, que fueron de B/. 6,916,356.

El total del Pasivo Corriente al 30 de septiembre 2018 sumaba B/. 75,587,943, representando una reducción de B/. 7,828,595 sobre lo reflejado al 30 de junio 2018, que fue B/. 83,416,538. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo del Pasivo Corriente era de B/. 80,128,960. Esta disminución es el resultado de que los ingresos al 30 de septiembre de 2018 han sido muy positivos, por ventas y cobros de hipotecas, lo cual nos permitió financiar nuestro capital de trabajo y reducir los pasivos a corto plazo. Además, durante este periodo no se han hecho inversiones importantes en la compra de activos, tales como terrenos.

El total de los préstamos y valores emitidos por pagar a corto plazo sumaron B/. 54,329,615, al 30 de septiembre 2018, representando una disminución de B/. 5,743,799 comparados con los B/. 60,073,414 adeudados al 30 de junio 2018. El pasado 31 de diciembre 2017, el saldo de los préstamos y valores por pagar a corto plazo era de B/. 60,063,807.

El saldo de las cuentas por pagar a los proveedores, al 30 de septiembre de 2018, sumaban B/. 3,800,907, reflejando un incremento de B/. 859,631 sobre lo adeudado al 30 de junio de 2018 que era de B/. 2,941,276. Al 31 de diciembre de 2017 el saldo de las cuentas por pagar cerró en B/. 5,162,455.

Los índices de liquidez del Grupo SUCASA continúan siendo muy positivos al 30 de septiembre 2018, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

B. Recursos de Capital

Al 30 de septiembre 2018 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 139,307,189, reflejando un incremento de B/. 6,650,470 (5.01%) sobre el reportado al 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 132,656,719. Lo anterior es el resultado del incremento de las utilidades retenidas durante el año 2018, lo cual refleja las ganancias netas obtenidas, menos los dividendos pagados durante el periodo.

El valor total de los activos al cierre de septiembre 2018, era de B/. 269,648,255, representando una reducción de B/. 3,608,495 (1.32%), comparado con diciembre de 2017, que sumaban B/. 273,256,750. Durante el año 2018, la reducción activos refleja que no se han comprado nuevos terrenos para construir viviendas, ni se han hecho inversiones en locales o galeras para alquilar. La disminución en los activos refleja básicamente la reducción en las cuentas por cobrar, y la depreciación de nuestros inmuebles, mobiliarios y equipos.

El total de los pasivos al 30 de septiembre 2018 sumaron B/. 130,341,066, representando una reducción de B/. 10,258,965 (7.3%) comparados con lo reflejado al 31 de diciembre 2017 que fue B/. 140,600,031.

La disminución del pasivo de 2018, refleja los ingresos positivos que ha tenido el Grupo al 30 de septiembre de 2018, lo cual nos ha permitido financiar nuestras operaciones y además reducir las deudas. Al 30 de septiembre 2018 el total de las cuentas por pagar era de B/. 13,507,573, representando una reducción de B/. 1,975,419 (17.13%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que era sumaba B/. 11,532,154. El saldo de los arrendamientos financieros que era de B/. 4,369,432 al 31 de diciembre de 2017, se redujo en B/. 1,516,921 (34.72%) al 30 de septiembre 2018, que sumaba B/. 2,852,511.

El monto de los Bonos por pagar al 30 de septiembre 2018 era de B/. 52,410,159, reflejando una reducción de B/. 6,639,574 (11.24%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 59,049,733. Al 30 de septiembre 2018, el total de los préstamos bancarios, y valores de deuda emitidos sumaban B/. 108,149,499, reflejando una reducción de B/. 10,838,008 (9.11%) sobre lo que teníamos al 31 de diciembre de 2017, que era B/. 118,987,507. La porción del pasivo correspondiente a la deuda financiera a corto y largo plazo, representó a septiembre de 2018 el 83% del total, y en diciembre de 2017 era el 84.63%.

El grupo SUCASA financia sus operaciones mediante financiamientos otorgados por varios bancos locales, y 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 otros activos fijos.

Al 30 de septiembre 2018 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 importante, la disponibilidad de fondos en el sistema bancario ni la liquidez del mercado de valores.

La razón deuda/patrimonio al 30 de septiembre 2018 era de 0.94, menor a la que reflejamos al 31 de diciembre de 2017, que era de 1.06.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TIPO DE VALOR Y CLASE	TITULOS DE DEUDA			LISTADO BURSÁTIL
	EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	
(1) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(2) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(5) Bonos Corporativos		17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(6) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(7) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos		16 de febrero de 2023	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$ 45,000,000.	B. V. P.

- (1) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de septiembre de 2018 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,110,253.
- (2) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses; y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre de 2018 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 2,000,000.

- (3) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de septiembre de 2018 no teníamos VCN's emitidos.
- (4) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de septiembre de 2018 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 15,500,000.
- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de septiembre de 2018 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 4,060,875.
- (6) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de septiembre de 2018 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 12,727,000.
- (7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está

respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 30 de septiembre de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 13,455,393.

- (8) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos fueron emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 30 de septiembre de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 5,000,000.

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US\$. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. El emisor también podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha de vencimiento de la emisión. El fondo recaudado por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 30 de septiembre de 2018 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 18,961,700.

C. Resultado de las Operaciones

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el tercer trimestre del año 2018 sumaron B/. 37,947,923, lo cual representó un incremento 49.69%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/.25,351,732. 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. Durante el tercer trimestre los ingresos por Venta de Viviendas y Hoteles, aumentaron comparados con el trimestre anterior.

Las utilidades netas correspondientes al tercer trimestre del año 2018 sumaron B/. 6,916,356 lo cual representó un aumento de 94.24%, al compararla con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 3,560,672. Durante el tercer trimestre del año 2018 la unidad de Vivienda fue la que aportó a la

utilidad consolidada del Grupo y la unidad de Hoteles reflejó pérdidas en sus operaciones durante el tercer trimestre del año 2018.

Al 30 de septiembre de 2018 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 18.23% de los ingresos totales, mayor al trimestre anterior que fueron el 14.05%. 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 operativo se afectó principalmente, por el incremento en las utilidades reflejadas en la venta de viviendas.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2018 ascendieron a B/. 36,381,254, lo cual representó un incremento de 51.65% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 23,989,752. 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 afecte la construcción, y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos 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 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, son lentos, por lo que las ventas de viviendas que estamos reflejando ya no corresponden al ciclo normal de la construcción. Además, durante el tercer trimestre de 2018 una cantidad importante de la venta correspondían a casas terminadas en el trimestre anterior, y que no pudieron entregarse en ese periodo porque los clientes tuvieron que ser revaluados, debido a que durante el mes de abril los bancos incrementaron la tasa de interés en sus préstamos hipotecarios del 5.25% al 5.50%.

La venta de viviendas representó el 96.86% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2018.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el tercer trimestre de 2018, ascendieron a B/. 8,012,105, lo cual representó un incremento de 71.29% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 4,677,538. El margen de utilidad neta durante el tercer trimestre del año 2018 fue de 22.02%, mayor al del trimestre anterior que fue de 19.5%. 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 se reducen 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 2018 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/. 8,012,105) fue mayor (115.84%) al total de las utilidades del Grupo SUCASA (B/. 6,916,356). Las utilidades netas del Grupo están siendo afectadas por los resultados negativos de las unidades de Hoteles y Alquiler y Venta de Equipos.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2018 fueron de B/. 1,178,055 lo cual representó un incremento de 3.14%, al compararlos con los del trimestre anterior que sumaron B/. 1,113,503. Los ingresos de nuestros hoteles reflejan la situación del mercado turístico que se continúa deteriorando, reduciendo la ocupación y las tarifas.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 52% durante el tercer trimestre del 2018, representando una disminución de 5% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 57%. La tarifa promedio para el tercer trimestre de 2018 fue de B/. 67.98, menor a la del trimestre anterior que fue de B/. 74.12.

En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el tercer trimestre 2018 fue de 31%, reflejando un aumento de 6% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 25%. La tarifa promedio de ese hotel durante el tercer trimestre de 2018 fue de B/. 91.65, más alta que del trimestre anterior que fue de B/. 89.02. 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 3.17% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2018.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 1,095,749 durante el tercer trimestre del año 2018, lo cual reflejó un pequeña disminución de 1.89% sobre la del trimestre anterior, que fue de B/. 1,116,866. Durante el tercer trimestre de 2018, todos nuestros hoteles reflejaron pérdidas.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 15.84 % de las utilidades netas del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2018. Durante el tercer trimestre del año 2018 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 93.01%, menor a la del trimestre anterior que fue de 100.31%.

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 del nuevo centro de convenciones, y del puerto de cruceros que se construyen. El hotel ubicado en El Dorado está operando desde el mes de julio bajo la franquicia Best Western, que es una marca muy reconocida internacionalmente, con lo cual esperamos incrementar nuestra ocupación.

D. Análisis de Perspectivas

El crecimiento de la economía panameña se ha venido desacelerando durante los últimos años. El Producto Interno Bruto que creció en 5.4% durante el año 2017; redujo su crecimiento al 4.2% para el primer trimestre de 2018; y en el segundo trimestre aumentó en solo 3.1%. El crecimiento acumulado a junio de 2018 fue de 3.7%, el más bajo desde el año 2009, cuando el crecimiento del PIB fue de 2.4%, afectado por la crisis financiera internacional de aquella época.

Durante el segundo trimestre de 2018 las actividades de Transporte, almacenamiento y comunicaciones crecieron en 9.4%; el Comercio en 3.9%; la Intermediación financiera aumentó en 3.7%; la agricultura en 3.6%; y las actividades Industriales tuvieron un aumento de 2.2%. En el lado negativo, la Construcción se redujo en 1.2%, y los Hoteles y Restaurantes disminuyeron en 3.3%, durante el segundo trimestre de 2018

Estos resultados reflejan el efecto negativo de la huelga del Sindicato Único de Trabajadores de la Construcción, durante los meses de abril y mayo, que paralizó los proyectos por más de un mes. Debido a la importancia que tiene el sector de la construcción en la economía panameña, esta huelga afectó otras actividades, y al consumo nacional. El crecimiento acumulado de la construcción a junio de 2018 fue de 2%, comparado con el primer trimestre había crecido en 4.9%. Además, luego de terminada la huelga, y como resultado de los aumentos salariales acordados, se incrementaron los costos de las construcciones, lo cual resultará en una disminución de la demanda.

La actividad turística continúa disminuyendo afectada por la situación económica de nuestros países vecinos, y por la apreciación del dólar que nos convierte en destino caro para muchos visitantes. La actividad de hoteles y restaurantes se redujo en 3.2%, durante el primer semestre del año 2018, comparado con igual periodo del año anterior.

El comercio al por menor está afectado por la disminución que se está dando en la tasa de consumo privado (solo aumentó 0.6%), lo cual reduce los ingresos de los negocios. El comercio al por menor tuvo un aumento de 2.2% durante el primer semestre de 2018. Además, los costos se han incrementado, resultado del aumento que se está dando en los intereses de los financiamientos bancarios, afectando la rentabilidad de los negocios.

Las actividades relacionadas con la actividad del Canal de Panamá mantienen su crecimiento positivo. El sector de Transporte, Almacenamiento, y Comunicaciones tuvo un crecimiento de 7.3% durante el primer semestre de 2018.

Como resultado de las situaciones indicadas, se estima que el Producto Interno Bruto crecerá en 3.8% durante el año 2018. La tasa de desempleo aumentará del 6.1% en el año 2017 al 6.6% en el 2018. El índice de precios se incrementará al 1% para el año 2018.

Las perspectivas para el año 2019 se proyectan más positivas. El turismo debe aumentar resultado de la realización en nuestro país de la Jornada Mundial de la Juventud (JMJ), en el mes de enero. Además, la llegada de visitantes también debe incrementarse con la terminación del Centro de Convenciones de Amador, y la apertura del nuevo puerto de cruceros.

La inversión del Sector Público se estima que se incrementará durante el próximo año lo cual impulsará la actividad de construcción. También se espera un incremento en las exportaciones de bienes, impulsados por la actividad minera.

Basados en estas presunciones, y de no presentarse situaciones negativas no previstas, se estima que el Producto Interno Bruto crecerá el 5% para el año 2019. Con este nivel de crecimiento el desempleo aumentará al 6.9%, y la tasa de inflación se mantendrá en 1%.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento del 3.06%, al mes de julio de 2018, comparado con el mismo periodo del año anterior que se incrementó en 5.81%. Los resultados del IMAE son generalmente muy similares a los que refleja el Producto Interno Bruto real, por lo que las mediciones del IMAE indican que el crecimiento económico del país se ha desacelerado comparado con años anteriores.

Al mes de agosto 2018 el número de buques que transitaron por el canal aumentó en 1.2%, y los peajes acumulados se incrementaron en 9.8%. El movimiento de contenedores en los puertos disminuyó en 1.0% al mes de agosto de 2018.

Al mes de agosto del año 2018, la exportación de bienes panameños aumentó en 8.3%. En el caso de los Servicios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon aumentaron en 7.7%, al mes de julio de 2018. La importación de bienes se incrementó en 8.5%, al mes de julio 2018. Los saldos de los depósitos internos del sistema bancario se redujeron en 0.6% al mes de junio 2018, y el saldo de los préstamos internos aumentó en 4.5%. Desglosando el saldo de los préstamos al mes de junio 2018,

tenemos que los de Comercio se redujeron en 0.4%; los de Construcción disminuyeron en 1.7%; los de consumo personal aumentaron en 9.3%; y los hipotecarios crecieron en 6.7%.

Los ingresos del Grupo SUCASA del tercer trimestre del año 2018 correspondieron a actividades relacionadas con la construcción y el turismo, 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.

La construcción es una actividad cíclica con periodos de crecimiento y contracción. En Panamá el último ciclo se inició a partir del año 2009 cuando la actividad creció hasta el año 2012, pero a partir del año 2013 la construcción se ha venido desacelerando. Hay varios factores que influyen en estos ciclos, tales como: La situación financiera internacional que afecta la disponibilidad de fondos; los intereses en el sistema bancario que afectan los costos de las construcciones, y las hipotecas de los clientes. Además, el nivel de formación bruta de Capital Fijo, que reflejan las inversiones públicas y privadas en infraestructuras y proyectos; el crecimiento de la población local, y de residentes extranjeros; el nivel de los ingresos de las personas y el costo de la vida; los costos de los materiales de construcción, y la mano de obra; las demoras en el trámite de los permisos y aprobaciones requeridos para realizar las obras. Todas estas son situaciones que afectan el desarrollo de la construcción.

En el primer trimestre del año 2015 la construcción contribuyó el 9.8% del crecimiento del PIB, suma que se redujo al 4.9% para el primer trimestre del año 2018. Esta situación refleja el crecimiento económico del país, que se ha estado desacelerando.

A pesar de que la actividad de la construcción de proyectos privados se ha estado reduciendo en los últimos años, la oferta continúa superado la demanda, por lo cual actualmente existen excesos de inventarios disponibles de oficinas; locales comerciales; y viviendas de niveles altos. Se calcula que, en base a los volúmenes actuales de construcción, y de ventas, tomaría 13 meses absorber los inventarios de viviendas con precios menores a los B/. 120,000; 26 meses para colocar las unidades con valores entre los B/. 120,001 y B/. 260,000; 45 meses para vender las viviendas con valores entre los B/. 260,001 y B/. 500,000; y 63 meses para las que tienen precios de ventas superiores a los B/. 500,001. Este exceso de viviendas terminadas ha resultado en una reducción en la construcción de nuevas viviendas de niveles altos, y en una mayor competencia en otros sectores del mercado. En el año 2016 se construyeron 8,864 unidades de viviendas, mientras que en el año 2017 se construyeron 7,219, lo cual representó una disminución del 18.56%. Además, la reducción en la demanda de viviendas de niveles altos, ha obligado a que muchos promotores a concentrarse ahora en la construcción de unidades con valores menores a los B/. 120,000, lo cual está aumentando la oferta en esos niveles donde SUCASA mantiene su principal mercado.

Igual que en el mercado de viviendas existe acumulación de inventarios en oficinas; Centros Comerciales; y Galeras Industriales, lo cual está afectando a la actividad de la construcción. En el año 2011 había un inventario de oficinas disponibles de 41,286 m², que se incrementó a 228,247m² para el año 2017. En el caso de Locales Comerciales el inventario disponible en el año 2011 que era de 29,225 m², se incrementó a 68,619m² para el 2017. Y en el caso de las Galeras Industriales existía un inventario de 18,706 en el año 2013, el cual aumentó a 54,265 m² para el año 2016.

Una contracción adicional en el crecimiento económico del país; una reducción en los créditos bancarios; y el incremento en las tasas de intereses, pudiera resultar en una mayor desaceleración en la construcción de nuevas viviendas. Además, la actividad podría afectarse por las demoras que ocasionan la gran cantidad de trámites; permisos; certificados de paz y salvo; y aprobaciones; que se requieren por parte de las instituciones públicas, para poder iniciar los proyectos y entregar las

viviendas. Esta situación atrasa los procesos de construcción, y encarece el costo de las viviendas, lo cual pudiera afectar la oferta de casas de mediano y bajo costo, que es donde se concentra la demanda.

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de julio del año 2018, sumaron 1,404,382 metros cuadrados, reflejando una disminución de 48.5% sobre los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de julio 2018, sumaron 859,920 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 53% sobre el año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 544,462 metros cuadrados, lo cual representó una disminución de 39.3% sobre el año anterior. Al mes de julio 2018 la producción acumulada de concreto fue de 622,749 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 24.6%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de julio 2018 se habían producido 856 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 17.0% 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, todos los índices que hemos presentado reflejan que la actividad de la construcción está disminuyendo.

La actividad turística se ha continuado contrayendo. Al mes de julio 2018 la cantidad de turistas que entraron al país se redujo en 2.4%. La cifra acumulada de los siete primeros meses del año 2018 indica que han entrado al país 35,800 menos visitantes que el año pasado, lo cual es grave considerando que los niveles de crecimiento de esa industria se ha mantenido muy bajos en los últimos años. Como resultado de esta situación la ocupación hotelera, y las tarifas, se mantienen muy bajas afectando la rentabilidad de esta actividad. La Asociación Panameña de Operadores de Turismo (Apotur) reconoce que la situación actual es crítica y que no se proyecta que mejorará para el resto del año. Al 30 de junio de 2018, la ocupación hotelera en la ciudad capital era de 46%, la cual se estima se reducirá a 42% para finales de año. Para lograr mantener estos niveles de ocupación, los hoteles han tenido que reducir sus tarifas. Se calcula que este año las tarifas hoteleras han disminuido en seis dólares, para ubicarse en un promedio de noventa dólares por noche. Hace cinco años la tarifa para una habitación estándar en un hotel ubicado en la ciudad de Panamá, se ubicaba entre los B/. 135. y B/. 140.

La reducción en las tarifas, y la baja ocupación, está afectando de manera importante la rentabilidad de los hoteles. Esta situación los ha obligado a disminuir sus gastos eliminando servicios, como desayunos y servicios de internet gratis, además de reducir personal. Según informes de la Asociación Panameña de Hoteles (APATEL), que cuenta con 142 hoteles afiliados, durante el año 2017 despidieron 2 mil colaboradores, y para el año 2018 se estima un recorte de 3 mil empleados adicionales.

Sectores relacionados con la actividad turística consideran que una de nuestras debilidades es que no tenemos una marca país definida, que nos diferencie del resto de los destinos. También recomiendan reducir los costos de los pasajes aéreos que son comparativamente altos, y aumentar nuestra conectividad aérea, promoviendo la llegada de aerolíneas de bajo costo. Indican que el país no cuenta con una estrategia turística definida para apoyar la campaña de promoción internacional. Falta por firmar más convenios con operadores turísticos, aerolíneas, y hacer promoción internacional. Las regiones más importantes para el turismo panameño son: Los países de Suramérica de donde llegaron el 38% de los visitantes entre los meses de enero a mayo 2018. El 24.7% vinieron de Norteamérica; el 16.9% llegaron de Europa; y el 10.6% procedían de

Centroamérica. Hay que diseñar estrategias para atraer visitantes de nuestros mercados principales, como lo hizo Costa Rica recientemente que anunció que siete aerolíneas incrementarían los vuelos entre ese país y Estados Unidos, México y Canadá. Se incluyen entre estas, aerolíneas de bajo costo.

Tanto la revaluación del dólar, combinado con la caída del mercado argentino, brasileño, colombiano y venezolano, ha tenido un efecto negativo en la llegada de turistas a nuestro país. A mediano plazo se espera una mejora en la actividad turística, resultado de la realización de la Jornada Mundial de la Juventud (JMJ) el próximo mes de enero; el inicio de operaciones del nuevo Centro de Convenciones en Amador; y la implementación de la nueva campaña de promoción internacional que desarrollará el nuevo Fondo Nacional de Turismo.

La baja en el turismo también está afectando las ventas de los restaurantes, sobre todo la de los ubicados en la ciudad de Panamá. Además, de la disminución por la llegada de turistas, los ingresos de los restaurantes se han afectado negativamente por la reducción en el consumo de las familias panameñas, resultado de la desaceleración económica; por el incremento en el valor de las comidas; por el congestionamiento vehicular; y por situaciones de inseguridad.

Según indican los dueños de restaurantes, la clientela nocturna se ha reducido en 30%.

Según cifras oficiales, el gasto turístico estimado al mes de julio 2018 fue de B/. 3,015,885 miles, reflejando un incremento de 3.8% sobre igual periodo del año anterior.

Al mes de julio 2018 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 4.4%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó en 13%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	30/sep/2018	30/jun/2018	31/mar/2018	31 dic 2017
Ventas totales	37,559,309	25,103,154	29,578,935	21,265,818
Ganancia bruta en ventas	12,724,934	8,909,060	11,445,110	8,383,490
Margen de Ganancia Bruta	33.88%	35.49%	38.69%	39.42%
Otros ingresos en operaciones	388,614	248,578	209,074	409,290
Gastos generales y administrativos	4,854,819	4,712,888	4,485,617	4,998,842
Costos financieros, neto	(488,196)	(400,369)	(446,108)	(460,614)
Utilidad Neta	6,916,356	3,560,672	6,173,442	2,708,538
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	8.23	4.24	7.35	3.22
Depreciación y amortización	1,046,265	1,118,823	1,255,476	1,254,962

BALANCE GENERAL	30 sep 2018	30 jun 2018	31 mar 2018	31 dic 2017
Activo circulante	117,120,336	117,706,334	121,185,223	120,055,162
Activos totales	269,648,255	269,357,273	272,962,276	273,256,750
Pasivo circulante	75,587,943	83,416,538	86,649,323	80,128,960
Deuda a Largo Plazo	54,753,123	53,549,902	57,482,792	60,471,071
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	138,429,759	131,513,403	127,952,731	131,779,289
Total de Patrimonio	139,307,189	132,390,833	128,830,161	132,656,719

RAZONES FINANCIERAS	30 sep 2018	30 jun 2018	31 mar 2018	31 dic 2017
Dividendo / Acción	11.90	11.90	11.90	13.69
Deuda Total / Patrimonio	0.94	1.03	1.12	1.06
Capital de Trabajo	41,532,393	34,289,796	34,535,900	39,926,202
Razón Corriente	1.55	1.41	1.40	1.50
Utilidad operativa/Gastos financieros	16.92	11.10	16.07	8.24

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

INFORMACIÓN RELEVANTE:

Mediante la Ley 63, de 19 de septiembre de 2013 se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. La ley 63 establece que en el caso de las viviendas con valores menores de B/. 40,000, el estado asumirá el 100% del valor de los intereses correspondientes a sus préstamos hipotecarios. En el caso de las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 40,000 y B/. 120,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de

hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, y las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000 quedan excluidos del régimen hipotecario preferencial. Los beneficios de esta ley se mantendrán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

Según la Ley No. 28, de 8 de mayo de 2012, se estableció la exoneración por 20 años del impuesto de inmueble en las mejoras declaradas en viviendas con valores de hasta B/. 120,000. Si el valor de las mejoras declaradas en las viviendas es de entre B/. 120,000 y hasta B/. 300,000 se les exonera del pago de impuestos de inmuebles hasta por 10 años. En el caso de que la mejora declarada en las viviendas sea superior a los B/. 300,000 la exoneración del impuesto de inmuebles será por 5 años. Esta tabla se aplicará para mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de enero de 2012.

Mediante el Decreto Ejecutivo número 393, de 16 de diciembre de 2014, se creó un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV), por medio del cual el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000 por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, sin incluir el monto correspondiente a los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se estableció también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda. El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto Ejecutivo número 393, deroga el número 55 y el número 57.

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

Según la ley 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que

“casa” es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

III PARTE INFORMES FINANCIEROS

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

IV PARTE INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

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

V PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

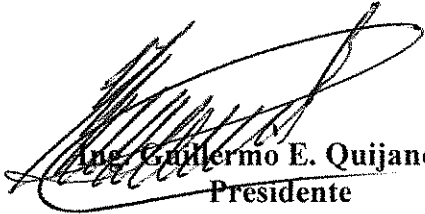
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección www.unesa.com a partir del día 30 de noviembre de 2018.

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 2018

(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

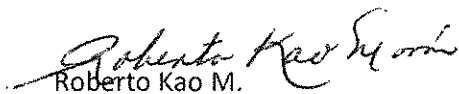


INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los estados financieros interinos consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") al 30 de septiembre de 2018, que comprenden el estado consolidado de situación financiera y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

Basados en nuestra revisión, los estados financieros interinos consolidados al 30 de septiembre de 2018, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras.



Roberto Kao M.

C.P.A. 1550

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 30 de septiembre de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,6	3,697,955	4,246,509
Cuentas por cobrar:			
Clientes	23	9,030,588	12,240,120
Compañías afiliadas	5	42,635,431	41,355,387
Partes relacionadas	5	209,957	354,780
Varias		<u>1,238,581</u>	<u>825,208</u>
		53,114,557	54,775,495
Menos reserva para cuentas incobrables	23	<u>(107,964)</u>	<u>(96,532)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>53,006,593</u>	<u>54,678,963</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	14	33,624,245	19,280,344
Costos de construcción en proceso	7	60,495,899	75,955,802
Terrenos	11,12	4,658,942	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos		1,907,609	1,083,682
Otros		<u>299,942</u>	<u>266,603</u>
Total de inventarios		<u>100,986,637</u>	<u>100,469,369</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	8	141,519	170,247
Gastos pagados por adelantado		2,064,582	2,015,708
Propiedades de inversión, neto	9,11,12	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,12,15	28,986,408	30,794,517
Depósitos en garantía		711,276	711,276
Otros activos		1,162,432	987,758
Total de activos		<u><u>269,648,255</u></u>	<u><u>273,256,750</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Sobregiros bancarios		77,406	0
Préstamos por pagar	5,11	55,739,340	59,937,774
Cuentas por pagar:			
Proveedores	13	3,800,907	5,162,455
Compañías afiliadas	5	5,111,068	3,865,735
Dividendos por pagar	5	1,284,967	530,967
Otras		3,310,631	1,972,997
Total de cuentas por pagar		<u>13,507,573</u>	<u>11,532,154</u>
Gastos acumulados por pagar		1,729,740	1,592,789
Ingresos diferidos		41,693	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		201,426	183,217
Depósitos de clientes	14	3,781,218	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	15	2,852,511	4,369,432
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	12	52,588,220	59,289,191
Menos costos de emisión		<u>(178,061)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>52,410,159</u>	<u>59,049,733</u>
Total del pasivo		<u>130,341,066</u>	<u>140,600,031</u>
Compromisos	21		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2018 y 2017		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		138,962,740	132,312,270
Escisión en la inversión		<u>(532,981)</u>	<u>(532,981)</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>139,307,189</u>	<u>132,656,719</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>269,648,255</u>	<u>273,256,750</u>

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

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018

(Expresado en balboas)

	Nota	2018		2017	
		Corriente	Acumulado	Corriente	Acumulado
Ventas de bienes y servicios	20	37,559,309	92,241,398	31,462,733	76,469,244
Costo de las ventas		24,834,375	59,162,294	18,764,099	44,661,885
Ganancia bruta en ventas		12,724,934	33,079,104	12,698,634	31,807,359
Otros ingresos de operaciones:					
Ingresos por servicios afiliadas	5	150,484	443,086	182,877	442,986
Ingresos por alquiler		44,611	106,352	23,856	71,455
Otros ingresos (egresos) operacionales	18	193,519	296,828	29,261	846,177
Resultados de las actividades de operación		388,614	846,266	235,994	1,360,618
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,17	4,854,819	14,053,324	4,473,383	13,004,150
Utilidad en operaciones		8,258,729	19,872,046	8,461,245	20,163,827
Costos de financiamiento, neto:					
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		0	0	86	17,903
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5,11	(230,632)	(575,151)	(164,990)	(383,979)
Intereses pagados sobre bonos	12	(182,538)	(534,147)	(196,053)	(592,329)
Amortización de costos de emisión de bonos		(75,026)	(225,375)	(90,067)	(204,444)
Total de costos financieros, neto		(488,196)	(1,334,673)	(451,024)	(1,162,849)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		7,770,533	18,537,373	8,010,221	19,000,978
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(854,177)	(1,886,903)	(711,688)	(1,577,807)
Utilidad neta del periodo		6,916,356	16,650,470	7,298,533	17,423,171
Utilidad neta por acción	25	8.23	19.82	8.69	20.74

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 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Escisión en la inversión</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 1 de enero de 2017		840,100	71,718	(34,388)	123,680,561	(532,981)	124,025,010
Utilidades integrales del periodo							
Utilidad neta - 2017		0	0	0	17,423,171	0	17,423,171
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	17,423,171	0	17,423,171
Contribuciones y distribuciones de los accionistas							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
Saldo al 30 de septiembre de 2017		840,100	71,718	(34,388)	129,603,732	(532,981)	129,948,181
Saldo al 1 de enero de 2018		840,100	71,718	(34,388)	132,312,270	(532,981)	132,656,719
Utilidades integrales del periodo							
Utilidad neta - 2018		0	0	0	16,650,470	0	16,650,470
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	16,650,470	0	16,650,470
Contribuciones y distribuciones de los accionistas							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(10,000,000)	0	-10,000,000
Saldo al 30 de septiembre de 2018		840,100	71,718	(34,388)	138,962,740	(532,981)	139,307,189

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 de septiembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	16,650,470	17,423,171
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	23 9,000	9,000
Depreciación y amortización	10 3,420,008	3,851,243
Amortización de costos de emisión de bonos	225,375	204,444
Costos financieros, neto	1,109,298	958,405
Impuesto sobre la renta	1,886,903	1,577,807
Ganancia en venta de inversiones	(31,678)	(21,135)
Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo, neto	<u>(23,486)</u>	<u>88</u>
	23,245,890	24,003,023
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	2,798,591	2,773,958
Cambio en inventarios	2,574,543	(8,162,414)
Cambio en otros activos	(223,548)	217,105
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	113,037	1,707,770
Cambio en otros pasivos	<u>(112,021)</u>	<u>(853,721)</u>
Efectivo generado por las actividades de operación	28,396,492	19,685,721
Impuesto sobre la renta pagado	(1,886,903)	(1,593,857)
Intereses pagados	<u>(3,921,707)</u>	<u>(3,736,653)</u>
Efectivo neto provisto en las actividades de operación	<u>22,587,882</u>	<u>14,355,211</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	0	17,817
Disminución en depósito a plazo fijo	0	1,461,199
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	10 (1,584,566)	(2,195,826)
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	26,510	400
Producto de la venta de otras inversiones	60,406	43,475
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(1,280,044)	2,627,116
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	144,823	16,105
Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de inversión	<u>(2,632,871)</u>	<u>1,970,286</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(52,435,503)	(37,071,920)
Producto de obligaciones bancarias	46,797,554	42,831,658
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	2,021,999	0
Cambio en cuenta por pagar afiliada	1,245,333	(3,474,932)
Pagos de costos de emisión de bonos	(163,978)	(135,968)
Bonos redimidos y abonos	(8,722,970)	(11,905,169)
Dividendos pagados	24 (9,246,000)	(8,968,000)
Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento	<u>(20,503,565)</u>	<u>(18,724,331)</u>
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	(548,554)	(2,398,834)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,246,509	8,601,228
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,697,955</u>	<u>6,202,394</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de septiembre de 2018

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

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

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

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

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

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

(b) Base de presentación

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

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

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

(c) Bases de medición

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

Notas a los estados financieros consolidados

(d) *Moneda funcional y de presentación*

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

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

A. Juicios

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

- Nota 15 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

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

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

(f) *Medición de los valores razonables*

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se 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 9, propiedades de inversión.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación

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

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

(ii) Activos financieros no derivados - medición

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Notas a los estados financieros consolidados

Valores disponibles para la venta

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

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

Otros

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

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *Cuentas por cobrar*

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

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

Notas a los estados financieros consolidados

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

Inventario

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

Métodos

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

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

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

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Desembolsos posteriores

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

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(j) *Propiedades de inversión*

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(k) *Deterioro del valor*

(i) Activos financieros no derivados

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(ii) **Activos no financieros**

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

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

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

(l) *Bonos por pagar*

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

(m) *Dividendos*

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

(n) *Provisiones*

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

Notas a los estados financieros consolidados

(o) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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

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

(ii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

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

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

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

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

(p) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) **Gastos de arrendamiento operacional**

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

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

(q) ***Impuesto sobre la renta***

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

(i) **Impuesto corriente**

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

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

(r) ***Utilidad neta por acción***

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

(s) ***Información de segmento***

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(u) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

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

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.805,332 (Diciembre 2017: B/.734,848), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.1,112,988 (Diciembre 2017: B/.987,758) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

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

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

A. NIIF 9 Instrumentos Financieros

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

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

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

i. Clasificación y medición – Activos financieros

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

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

El Grupo no ha realizado la evaluación de los nuevos requisitos de clasificación y sus efectos si fueran aplicados a 30 de septiembre de 2018.

ii. Deterioro de activos financieros

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

iii. Clasificación – Pasivos financieros

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

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

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

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

iv. Contabilidad de coberturas

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

Notas a los estados financieros consolidados

v. Información a revelar

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

vi. Transición

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

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

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

i. Venta de Bienes

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

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

ii. Prestación de servicios

El Grupo efectúa la prestación de servicios relacionados con hotelería.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

iii. Transición

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

C. NIIF 16 Arrendamientos

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

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

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

D. Otras normas

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Presentación de Activos y Pasivos

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

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

	Septiembre 30, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Activos corrientes		
Efectivo y equivalente de efectivo	3,697,955	4,246,509
Cuentas por cobrar clientes	9,030,588	12,240,120
Cuentas por cobrar partes relacionadas	209,957	354,780
Cuentas por cobrar varias	1,238,581	825,208
Menos: reservas para cuentas incobrables	(107,964)	(96,532)
Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	33,624,245	19,280,344
Costos de construcción en proceso	60,495,899	75,955,802
Terrenos	4,658,942	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos	1,907,609	1,083,682
	<u>299,942</u>	<u>266,603</u>
	<u>100,986,637</u>	<u>100,469,369</u>
Gastos pagados por adelantado	2,064,582	2,015,708
Total activos corrientes	<u><u>117,120,336</u></u>	<u><u>120,055,162</u></u>
Pasivos corrientes		
Sobregiro bancarios	77,406	0
Préstamos por pagar	42,848,625	48,613,591
Bonos por pagar		
Valores emitidos por pagar	11,659,051	11,689,674
Menos costos de emisión	<u>(178,061)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto	<u>11,480,990</u>	<u>11,450,216</u>
Cuentas por pagar proveedores	3,800,907	5,162,455
Cuentas por pagar afiliadas	5,111,068	3,865,735
Otras cuentas por pagar	3,310,631	1,972,997
Dividendos por pagar	1,284,967	530,967
Gastos acumulados por pagar	1,729,740	1,592,789
Ingresos diferidos	41,693	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	201,426	183,217
Depósitos de clientes	3,781,218	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>1,919,272</u>	<u>2,822,061</u>
Total pasivos corrientes	<u><u>75,587,943</u></u>	<u><u>80,128,960</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

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	Septiembre 30, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar afiliadas	42,635,431	41,355,387
Inversión en bonos	141,519	170,247
Propiedades de inversión, neto	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	28,986,408	30,794,517
Depósito en garantía	711,276	711,276
Otros activos	<u>1,162,432</u>	<u>987,758</u>
Total activos no corrientes	<u><u>152,527,919</u></u>	<u><u>153,201,588</u></u>
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	12,890,715	11,324,183
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	40,929,169	47,599,517
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>933,239</u>	<u>1,547,371</u>
Total pasivos no corrientes	<u><u>54,753,123</u></u>	<u><u>60,471,071</u></u>

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	Septiembre 30, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>556,586</u>	<u>67,894</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>897,785</u>	<u>3,606</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inversiones Sucasa, S. A.	13,237,929	12,118,606
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,845,577	7,330,725
Caribbean Franchise Development Corp.	13,071,308	13,541,467
Constructora Corona, S. A.	104,164	96,569
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.,	479,228	0
Equipos Coamco, S. A.	7,108,498	7,637,814
Servicios Generales Sucasa, S. A.	763,719	625,017
Otras	<u>25,008</u>	<u>5,189</u>
	<u><u>42,635,431</u></u>	<u><u>41,355,387</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.	209,957	200,257
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>0</u>	<u>154,523</u>
	<u>209,957</u>	<u>354,780</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>12,868,216</u>	<u>7,191,650</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	3,546,148	2,072,075
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,134
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	308,017	322,127
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S.A.	53,795	98,651
Desarrollo Agrícola, S. A.	<u>0</u>	<u>169,774</u>
	<u>5,111,068</u>	<u>3,865,735</u>
Dividendos por pagar	<u>1,284,967</u>	<u>530,967</u>

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2018</u>	<u>Septiembre 30,</u> <u>2017</u>
Ingresos de afiliadas	<u>443,086</u>	<u>442,986</u>
Servicios entre afiliadas (gastos de personal)	<u>230,153</u>	<u>247,427</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>258,371</u>	<u>304,206</u>

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

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) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	Septiembre 30, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Efectivo y bancos	<u>3.697.955</u>	<u>4.246.509</u>

Al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

(7) Costos de Construcciones en Proceso

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

<u>Proyectos</u>	Septiembre 30, <u>2018</u>	Diciembre 31, <u>2017</u>
Ciudad del Lago	3,514,383	4,978,783
Vistas del Lago	7,598,614	14,821,676
Lago Emperador	7,127,066	8,449,311
Mallorca Park	1,695,294	1,708,480
Mallorca Park Village	665,916	463,407
Colinas del lago	0	22,762
Mirador del Lago	1,704,905	2,364,268
Quintas del Pacífico	0	656,196
Castilla Real	1,310,753	1,135,443
Palo Alto	0	92,751
Altos de Santa Rita	758,829	676,606
Santa Sofía	16,492,784	14,753,759
Las Sábanas	6,458,711	2,548,255
Verdemar	5,851,608	6,712,759
Pradera Azul	964,395	1,473,585
Verona	6,727	11,486,545
Montebello	3,401,557	119,292
Puerto del Mar	831,042	686,964
Otros proyectos	<u>2,113,315</u>	<u>2,804,960</u>
	<u>60,495,899</u>	<u>75,955,802</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

(8) Inversiones en Bonos

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 30 de septiembre de 2018, estos valores por B/.141,519 (Diciembre 2017: B/.170,247) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	<u>Septiembre 30, 2018</u>		<u>Diciembre 31, 2017</u>	
<u>Costo</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	79,182,403	79,182,403	78,933,801	78,933,801
Escisión	0	0	0	0
Reclasificación	<u>(291,550)</u>	<u>(291,550)</u>	<u>248,602</u>	<u>248,602</u>
Al final del año	<u>78,890,853</u>	<u>78,890,853</u>	<u>79,182,403</u>	<u>79,182,403</u>

Al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio. El uso determinado de los terrenos es para el desarrollo de proyectos de viviendas.

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

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

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

(10) Inmuebles, Maquinarias, Mobiliarios y Equipos

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Casas Modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinarias y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al 1 de enero de 2017	1,420,820	260,447	240,369	28,107,002	32,178,484	5,771,128	4,642,046	72,620,296
Adiciones	0	206,486	1,227,596	25,344	1,923,290	33,849	171,834	3,588,399
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,319,230)	(3,115)	(1,852)	(2,324,197)
Reclasificación y escisión	0	0	0	0	0	(1,268)	14,993	(16,261)
Al 31 de diciembre de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,467,965</u>	<u>28,132,346</u>	<u>31,782,544</u>	<u>5,800,594</u>	<u>4,797,035</u>	<u>73,868,237</u>
Al 1 de enero de 2018	1,420,820	466,933	1,467,965	28,132,346	31,782,544	5,800,594	4,797,035	73,868,237
Adiciones	0	0	671,803	28,092	495,346	193,271	196,054	1,584,566
Ventas y descartes	0	0	0	0	(467,967)	(1,426)	0	-469,393
Reclasificación	0	0	(271,207)	271,207	(1,728,294)	966	(1,311)	(1,728,639)
Al 30 de septiembre de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,868,561</u>	<u>28,431,645</u>	<u>30,081,629</u>	<u>5,993,405</u>	<u>4,991,778</u>	<u>73,254,771</u>
Depreciación acumulada								
Al 1 de enero de 2017	0	9,328	0	7,763,746	23,759,447	4,524,751	4,242,700	40,299,972
Gasto del año	0	1,063	0	1,016,290	3,509,297	365,016	214,539	5,106,205
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,315,985)	(2,633)	(1,852)	-2,320,470
Reclasificación y escisión	0	0	0	0	0	150	(12,137)	(11,987)
Al 31 de diciembre de 2017	0	<u>10,391</u>	0	<u>8,780,036</u>	<u>24,952,759</u>	<u>4,887,284</u>	<u>4,443,250</u>	<u>43,073,720</u>
Al 1 de enero de 2018	0	10,391	0	8,780,036	24,952,759	4,887,284	4,443,250	43,073,720
Gasto del año	0	18	0	747,381	2,264,320	258,677	149,612	3,420,008
Ventas y descartes	0	0	0	0	(464,943)	(1,426)	0	(466,369)
Reclasificación	0	0	0	(38,854)	(1,759,114)	20,337	18,635	(1,758,996)
Al 30 de septiembre de 2018	0	<u>10,409</u>	0	<u>9,488,563</u>	<u>24,993,022</u>	<u>5,164,872</u>	<u>4,611,497</u>	<u>44,268,363</u>
Valor neto en libros								
Al 1 de enero de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>251,119</u>	<u>240,369</u>	<u>20,343,256</u>	<u>8,419,037</u>	<u>1,246,377</u>	<u>399,346</u>	<u>32,320,324</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 30 de septiembre de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,524</u>	<u>1,868,561</u>	<u>18,943,082</u>	<u>5,088,607</u>	<u>828,533</u>	<u>380,281</u>	<u>28,986,408</u>

El gasto de depreciación por B/.3,420,008 (Diciembre 2017: B/.5,106,205), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,243,327 (Diciembre 2017: B/.3,449,630) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,176,681 (Diciembre 2017: B/.1,656,575).

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

Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 11.

(11) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

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

	<u>Septiembre 30, 2018</u>			<u>Diciembre 31, 2017</u>		
	Vencimiento		<u>Total</u>	Vencimiento		<u>Total</u>
	<u>Vencimiento</u> <u>de un año</u>	<u>de más de un</u> <u>año</u>		<u>Vencimiento</u> <u>de un año</u>	<u>de más de un</u> <u>año</u>	
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	6,430,000	0	6,430,000	15,420,000	0	15,420,000
Banesco	0	0	0	800,000	0	800,000
Banco Nacional	946,712	8,520,412	9,467,124	236,678	9,230,446	9,467,124
Banco General, S. A.	697,913	4,370,303	5,068,216	697,913	2,093,737	2,791,650
Banistmo, S. A.	<u>4,547,000</u>	<u>0</u>	<u>4,547,000</u>	<u>8,278,000</u>	<u>0</u>	<u>8,278,000</u>
Total préstamos comerciales	<u>12,621,625</u>	<u>12,890,715</u>	<u>25,512,340</u>	<u>25,432,591</u>	<u>11,324,183</u>	<u>36,756,774</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	14,727,000	0	14,727,000	14,081,000	0	14,081,000
Banco Aliado, S. A.	1,700,000	0	1,700,000	700,000	0	700,000
Towerbank	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banesco	3,000,000	0	3,000,000	0	0	0
Banco General, S. A.	7,800,000	0	7,800,000	4,400,000	0	4,400,000
Banco de América Central-Panamá	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>30,227,000</u>	<u>0</u>	<u>30,227,000</u>	<u>23,181,000</u>	<u>0</u>	<u>23,181,000</u>
	<u>42,848,625</u>	<u>12,890,715</u>	<u>55,739,340</u>	<u>48,613,591</u>	<u>11,324,183</u>	<u>59,937,774</u>

Préstamos comerciales:

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

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., con vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 5% (2017: Igual).

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) 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:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			Septiembre 30, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	18,961,700	20,872,414
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	5,000,000	5,833,333
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	13,455,393	15,429,518
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	4,060,875	6,497,400
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>11,110,252</u>	<u>10,656,526</u>
		<u>127,000,000</u>	<u>52,588,220</u>	<u>59,289,191</u>
Desglose: Vencimientos a un año			11,659,051	11,689,674
Vencimientos a más de un año			<u>40,929,169</u>	<u>47,599,517</u>
			<u>52,588,220</u>	<u>59,289,191</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

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (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

Notas a los estados financieros consolidados

bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

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

Emisión 2011

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

Emisión 2007

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

Notas a los estados financieros consolidados

emisión.

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

Emisión 2006

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

(13) Cuentas por Pagar Proveedores

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Viviendas	3,536,386	4,753,228
Hotelería	<u>264,521</u>	<u>409,227</u>
	<u>3,800,907</u>	<u>5,162,455</u>

(14) Unidades de Viviendas Terminadas

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

<u>Proyectos</u>	<u>Septiembre 30,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Mirador del Lago	1,574,969	1,333,556
Quintas del Pacifico	0	202,838
Fuentes de Mallorca 2	0	647,259
Colinas del Lago	83,784	1,431,331
Lago Emperador	5,535,146	2,017,377
Marazul	37,789	37,789
Lago del Norte	0	113,834
Vistas del Lago	9,470,420	7,624,339
Palo Alto	272,809	508,746
Verona	2,458,700	2,970,635
Verdemar	4,120,807	2,392,640
Santa Sofía	<u>10,069,821</u>	<u>0</u>
	<u>33,624,245</u>	<u>19,280,344</u>

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,781,218 (Diciembre 2017: B/.3,890,757). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(15) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>		
Equipo pesado	9,829,542	10,624,673
Equipo rodante	<u>451,400</u>	<u>482,256</u>
	10,280,942	11,106,929
Menos depreciación acumulada	<u>5,971,054</u>	<u>6,051,929</u>
	<u>4,309,888</u>	<u>5,055,000</u>

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

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Años terminados :		
Menos de un año	703,700	2,996,832
Entre uno y dos años	1,532,131	1,242,137
Entre dos y tres años	654,612	359,685
Entre tres y cuatro	<u>92,181</u>	<u>5,744</u>
Sub-total	2,982,624	4,604,398
Menos cargos financieros	<u>(130,113)</u>	<u>(234,966)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	2,852,511	4,369,432
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>1,919,272</u>	<u>2,822,061</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>933,239</u>	<u>1,547,371</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(16) Gastos de Personal

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Salarios	3,464,074	2,898,568
Décimo tercer mes	317,715	267,614
Vacaciones	372,817	325,860
Gastos de representación	299,907	277,895
Participación y otros incentivos	731,233	729,839
Seguro social	605,333	529,763
Prima de antigüedad	91,599	79,807
Seguro de vida y hospitalización	125,391	102,741
Otras	<u>320,493</u>	<u>259,186</u>
	<u>6,328,562</u>	<u>5,471,273</u>

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2018, el Grupo mantenía 374 empleados permanentes (2017: 389 empleados).

Al 30 de septiembre de 2018, el gasto de personal por B/.6,328,562 (2017: B/.5,471,273) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,562,118 (2017: B/.1,285,687) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,766,444 (2017: B/.4,185,586).

(17) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gastos de personal (nota 16)	4,766,444	4,185,586
Depreciación (nota 10)	1,176,681	1,248,436
Publicidad y promociones	900,727	764,741
Servicios públicos	851,657	816,131
Reparaciones y mantenimiento	1,379,547	1,258,181
Gastos bancarios	117,041	74,630
Alquileres	230,870	259,166
Gastos legales y notariales	1,194,140	912,909

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

Impuestos	394,565	330,968
Seguridad	421,808	442,028
Provisión para posibles cuentas incobrables (nota 23)	9,000	9,000
Comisión de tarjetas	59,179	71,623
Seguros	88,183	84,556
Servicios profesionales	1,250,264	1,275,357
Gastos de oficina	88,510	91,852
Gastos de viaje y viáticos	148,447	163,660
Combustible y lubricantes	67,146	80,389
Capacitación y entrenamiento	54,020	34,913
Fiestas y agazajos	85,407	87,255
Cuotas y suscripciones	27,394	20,506
Donaciones	185,048	211,277
Atenciones y cortesías	140,161	71,583
Decoraciones	11,774	120,274
Supplies	67,481	57,500
Gas licuado	105,694	77,500
Franquicia	49,053	79,765
Internet	46,446	75,039
Otros	136,637	99,325
	<u>14,053,324</u>	<u>13,004,150</u>

(18) Otros Ingresos Operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

	Septiembre 30, 2018	Septiembre 30, 2017
Otros ingresos	<u>296,828</u>	<u>846,177</u>

Al 30 de septiembre de 2018 y 2017, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan de manera distinta a los demás ingresos. En el periodo 2017 se registraron ingresos extraordinarios de periodos anteriores por el monto de B/.702,827.

(19) Impuestos

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

Además, los registros del Grupo pueden estar sujetos a exámenes por las autoridades

Notas a los estados financieros consolidados

fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios de (ITBMS) y del impuesto selectivo al consumo (ISC).

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

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

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

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

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

Precio de Transferencia

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este

Notas a los estados financieros consolidados

estudio deberá ser entregado dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Tal como se presenta en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2018, el Grupo no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, el Grupo no está obligado a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2017.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de septiembre de 2018 y 2017, se determinó por método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

La subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A., solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias. Mediante la resolución 201-6128 de 11 de septiembre de 2018, dicha solicitud de no aplicación de Cair fue aceptada.

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

(20) Información por Segmentos

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

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

<u>Segmento sobre el que debe informarse</u>	<u>Operaciones</u>
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.

Notas a los estados financieros consolidados

(21) 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 el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, 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.

(22) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, por la cual se declaran "Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años el pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes. Por otro lado, el Fondo Especial de Compensación de Interés (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(23) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) Clasificación contable y valor razonable

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

(b) Gestión de riesgos financiero

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el

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

envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se clasifican como de "alto riesgo" se colocan en una lista de clientes restringido y son monitoreados por la Administración y las ventas futuras se hacen sobre una base de prepago.

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

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

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

	Septiembre 30,	Diciembre 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	8,667,637	11,790,376
Servicios de hotelería	<u>362,951</u>	<u>449,744</u>
	<u>9,030,588</u>	<u>12,240,120</u>

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

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

	Septiembre 30,	Diciembre 31,
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Saldo al inicio del año	96,532	86,964
Provisión del año (nota 17)	9,000	12,000
Ajustes	2,432	0
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(2,432)</u>
Saldo al final del año	<u>107,964</u>	<u>96,532</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(iv) Riesgo de mercado

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

(24) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Periodo terminado el 30 de septiembre de 2018:		
B/.11.90 por cada acción (Diciembre 2017: B/.13.69)	<u>10.000.000</u>	<u>11.500.000</u>

Al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía 840,100 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 30 de septiembre de 2018 fueron por B/.9,246,000 (Diciembre 2017: B/.12,359,000).

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

Notas a los estados financieros consolidados

(25) Utilidad por acción

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

	Septiembre 30, <u>2018</u>	Septiembre 30, <u>2017</u>
Utilidad neta	16,650,470	17,423,171
Acciones en circulación	<u>840,100</u>	<u>840,100</u>
Utilidad básica por acción	<u>19.82</u>	<u>20.74</u>



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 30 de septiembre de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	3,697,955		3,697,955	3,567,095	48,801	82,059
Cuentas por cobrar:						
Cientes	9,030,588		9,030,588	8,667,637	17,341	345,610
Compañías afiliadas	42,635,431	(22,382,153)	65,017,584	55,176,211	1,344,567	8,496,806
Partes relacionadas	209,957		209,957	209,957	0	0
Varios	1,238,581		1,238,581	1,232,511	3,098	2,972
	53,114,557	(22,382,153)	75,496,710	65,286,316	1,365,006	8,845,388
Menos reserva para cuentas incobrables	107,964		107,964	0	0	107,964
Cuentas por cobrar, neto	53,006,593	(22,382,153)	75,388,746	65,286,316	1,365,006	8,737,424
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	33,624,245		33,624,245	33,624,245	0	0
Costo de construcciones en proceso	60,495,899		60,495,899	60,495,899	0	0
Terrenos	4,658,942		4,658,942	4,658,942	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	1,907,609		1,907,609	1,907,609	0	0
Otros	299,942		299,942	0	154,818	145,124
Total de inventarios	100,986,637	0	100,986,637	100,686,695	154,818	145,124
Inversiones en Bonos y acciones, neto	141,519	(16,620,000)	16,761,519	16,761,519	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,064,582		2,064,582	1,465,751	118,432	480,399
Propiedades de inversión, neto	78,890,853		78,890,853	78,890,853	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	73,254,766	1,150,000	72,104,766	36,443,866	10,203,211	25,457,689
Menos depreciación acumulada	44,268,358		44,268,358	29,278,651	4,230,267	10,759,440
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	28,986,408	1,150,000	27,836,408	7,165,215	5,972,944	14,698,249
Depósito en garantía	711,276		711,276	701,960	0	9,316
Otros activos	1,162,432		1,162,432	773,963	107,222	281,247
Total de activos	269,648,255	(37,852,153)	307,500,408	275,299,367	7,767,223	24,433,818

Signature

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	77,406		77,406	0	74,509	2,897
Préstamos por pagar	55,739,340		55,739,340	55,739,340	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	3,800,907		3,800,907	3,536,386	82,147	182,374
Compañías afiliadas	5,111,068	(22,382,153)	27,493,221	11,888,965	1,234,125	14,370,131
Dividendos por pagar	1,284,967		1,284,967	1,284,266	0	701
Otras	3,310,631		3,310,631	3,069,185	78,410	163,036
Total de cuentas por pagar	13,507,573	(22,382,153)	35,889,726	19,778,802	1,394,682	14,716,242
Gastos acumulados por pagar	1,729,740		1,729,740	1,247,770	137,724	344,246
Ingresos diferidos	41,693		41,693	5,703	0	35,990
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	201,426		201,426	201,426	0	0
Depósitos de clientes	3,781,218		3,781,218	3,622,971	30,077	128,170
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	2,852,511		2,852,511	2,817,733	34,778	0
Bonos por pagar	52,410,159		52,410,159	52,410,159	0	0
Total de pasivos	130,341,066	(22,382,153)	152,723,219	135,823,904	1,671,770	15,227,545
Patrimonio						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	138,429,759		138,429,759	138,608,033	-3,904,547	3,726,273
Total del patrimonio	139,307,189	(15,470,000)	154,777,189	139,475,463	6,095,453	9,206,273
Total de pasivos y patrimonio	269,648,255	(37,852,153)	307,500,408	275,299,367	7,767,223	24,433,818

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
 Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018

(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	65,558,539		65,558,539	65,558,539	0	0
Terrenos	22,354,143		22,354,143	22,354,143	0	0
Viveres y bebidas	535,392		535,392	0	535,392	0
Hotelería	3,793,324		3,793,324	0	1,300,475	2,492,849
Total de ventas netas	92,241,398	0	92,241,398	87,912,682	1,835,867	2,492,849
Costo de las ventas:						
Viviendas	54,059,685	0	54,059,685	54,059,685	0	0
Terrenos	3,311,919		3,311,919	3,311,919	0	0
Viveres y bebidas	219,175		219,175	0	219,175	0
Hotelería	1,571,515		1,571,515	0	477,255	1,094,260
Total de costos de las ventas	59,162,294	0	59,162,294	57,371,604	696,430	1,094,260
Ganancia bruta en ventas	33,079,104	0	33,079,104	30,541,078	1,139,437	1,398,589
Otros ingresos (egresos) de operaciones						
Ingresos por servicios a afiliadas	443,086	-21,952	465,038	86,742	0	378,296
Ingresos por Alquiler	106,352		106,352	106,352	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	296,828		296,828	294,287	-2,167	4,708
Total de otros ingresos (egresos)	846,266	-21,952	868,218	487,381	-2,167	383,004
Gastos generales y administrativos	13,823,171	0	13,823,171	9,362,094	1,602,030	2,859,047
Egresos compañías afiliadas	230,153	-21,952	252,105	212,135	19,998	19,972
Resultado de las actividades de operaciones	19,872,046	0	19,872,046	21,454,230	-484,758	-1,097,426
Costos financieros, neto						
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-575,151		-575,151	-292,083	-1,288	-281,780
Intereses pagados sobre bonos	-534,147		-534,147	-95,199	0	-438,948
Amortización de costo de emisión de bonos	-225,375		-225,375	-225,375	0	0
Total de costos financieros, neto	-1,334,673	0	-1,334,673	-612,657	-1,288	-720,728
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	18,537,373	0	18,537,373	20,841,573	-486,046	-1,818,154
Impuesto sobre la renta estimado	1,886,903		1,886,903	1,886,903	0	0
Utilidad (pérdida) neta	16,650,470	0	16,650,470	18,954,670	-486,046	-1,818,154
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	131,779,289		131,779,289	129,653,363	-3,418,501	5,544,427
Dividendos declarados	(10,000,000)		(10,000,000)	(10,000,000)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	138,429,759	0	138,429,759	138,608,033	-3,904,547	3,726,273

1

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 2018 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD227,814.29.
- Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
G	200,000.00	50,000.00	12-Aug-20
H	700,000.00	175,000.00	16-ago-20
I	411,000.00	115,593.75	27-oct-20
K	2,000,000.00	550,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	115,500.00	14-abr-21
M	846,000.00	290,812.50	27-abr-21
N	478,000.00	194,187.50	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,266,666.76	14-mar-23
P	1,000,000.00	575,757.58	26-mar-23
Q	300,000.00	181,818.17	01-abr-23
R	400,000.00	242,424.27	02-may-23
S	1,500,000.00	1,136,363.60	22-sep-24
T	1,000,000.00	848,484.85	22-jun-25
U	500,000.00	439,393.92	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,356,250.00	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
	16,927,000.00	11,110,252.90	



6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 30 de septiembre de 2018 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitidos

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos ⁽¹⁾	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depositos en Banco- BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	227,814	1%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación
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 ⁽²⁾	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2018
		18,205,314	100%	

*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 avaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo total de las obligaciones garantizadas.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de Banistmo Investment Corporation S.A., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.

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

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

	A la Vista	Total
Activos		
Depósitos en banco	227,814	227,814
Total de activos	<u>227,814</u>	<u>227,814</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-17	10,656,525.63	125%	13,320,657.04	18,204,633.90	171%
30-mar-18	10,136,372.22	125%	12,670,465.28	18,204,857.98	180%
30-jun-18	9,616,218.81	125%	12,020,273.51	18,205,084.77	189%

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 USD11,110,252.00

Cobertura requerida 125%
Monto requerido en garantía USD13,887,815.00

Valor de Avalúos de los Bienes 18,205,314.29 164%

Bonos emitidos y en circulación 11,110,252.00

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

Activos del Fideicomiso 227,814.29 2%

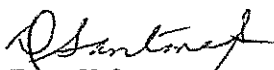
Bonos emitidos y en circulación 11,110,252.00


*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 29 de octubre de 2018.

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


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

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

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

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

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

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

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Limite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19	B/6,500,000.00

- c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: 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 06 de octubre de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
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 2018, a saber:

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

No. Finca	Ubicación	Valor Comercial	Avaluador	Fecha de Avalúo
163,459	Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	\$ 3,557,974.00	AIR Avalúos	nov-07
163,460	Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
200,597	Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
163,461	Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 4,000,000.00	AIR Avalúos	dic-17
40638 a 40651	PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,685,500.00	AIR Avalúos	nov-07
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,550,000.00	AIR Avalúos	dic-17
	Total	\$ 18,793,474.00		
	Saldo emitido y en circulación	\$ 4,060,875.00		
	Cobertura actual	462.79%		

- 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	Limite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19	B/ 8,147,260.20

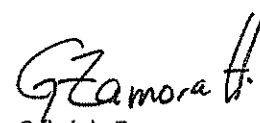
- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones 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 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 462.79%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-17	Mar-18	Jun-18
289.25%	330.57%	385.66%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 06 de octubre de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


 Angela Escudero
 Firma Autorizada


 Gabriela Zamora
 Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2018:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Trece Millones Cuatrocientos Cincuenta y Cinco Mil Trescientos Noventa y Dos Dólares con 86/100 (US\$ 13,455,392.86) 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 31 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. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre un grupo de lotes de la Finca

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

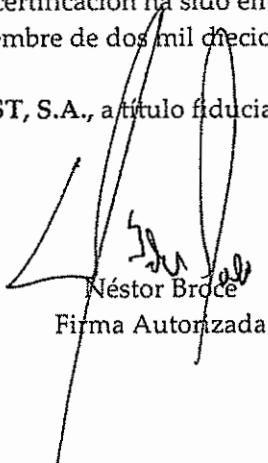
MMG Tower, 24th Floor
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Panama City, Republic of Panama
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia
info@mmgtrust.com
www.mmgtrust.com

238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre el resto de esta finca y las demás fincas que forman parte del Fideicomiso de Garantía.

- 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 novecientos ocho mil trescientos ochenta y cinco dólares con 67/100 (US\$ 22,908,385.67).
 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 170%.
 5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2017 fue de 135%, al 31 de marzo de 2018 fue de 140% y al 30 de junio de 2018 fue de 146%.
 6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día doce (12) de noviembre de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Brode
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2018:

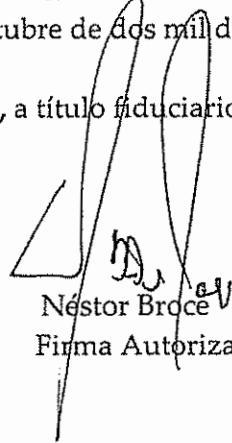
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciséis Millones Novecientos Sesenta y Un Mil Seiscientos Noventa y Nueve Dólares con 51/100 (US\$ 16,961,699.51) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre trece (13) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 de propiedad de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
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 211%.

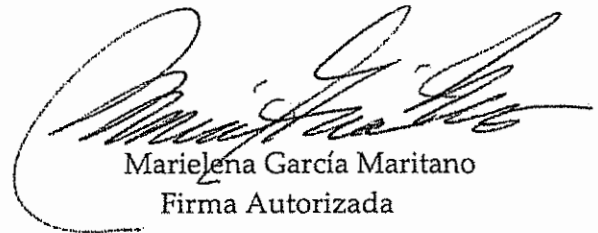
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2017 fue de 190%, al 31 de marzo de 2018 de 194% y al 30 de junio de 2018 fue de 202%.

7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día dieciocho (18) de octubre de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

